

DOI: [10.26354/bb.2.1.102.2026](https://doi.org/10.26354/bb.2.1.102.2026)

Dorota Podedworna-Tarnowska*

ORCID: 0000-0001-5945-403X

dpoded@sgh.waw.pl

Rola powiernika we wzmacnianiu bezpieczeństwa inwestycyjnego listów zastawnych

Streszczenie

Celem artykułu jest analiza roli powiernika we wzmacnianiu bezpieczeństwa inwestycyjnego listów zastawnych. Wyjaśniono w nim specyfikę architektury nadzoru nad działalnością banków hipotecznych. Ukazano zadania niezależnego powiernika działającego przy banku hipotecznym. Wykazano, w jaki sposób dodatkowy nadzór powiernika nad bankami hipotecznymi i listami zastawnymi przyczynia się do wzmocnienia bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego, zapewniając inwestorom przewidywalny dochód przy ograniczonym ryzyku.

Słowa kluczowe: powiernik, bank hipoteczny, list zastawny

Kody JEL: G18, G21, G29

The role of the trustee in strengthening the covered bonds investment security

Abstract

The aim of the article is to analyse the role of the trustee in strengthening the covered bonds investment security. The article explains the specific features of the oversight framework for mortgage banks. It outlines the responsibilities of an independent trustee operating at a mortgage bank. It demonstrates how the trustee's additional oversight of mortgage banks and covered bonds, contributes to enhancing the security and stability of the financial system by providing investors with predictable returns at limited risk.

Keywords: trustee, mortgage bank, covered bond

JEL Codes: G18, G21, G29

* Dorota Podedworna-Tarnowska - Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

Wstęp

Nieprzewidywalność zjawisk i czynników geopolitycznych wpływających na ryzyko inwestycyjne sprawia, że utrzymanie bezpieczeństwa systemu finansowego staje się coraz większym wyzwaniem. Istnieje zatem potrzeba funkcjonowania mechanizmów, które sprzyjają minimalizacji tego ryzyka i jednocześnie wzmacniają stabilność systemu finansowego. Takim rozwiązaniem, o wysokim poziomie bezpieczeństwa i niskim ryzyku inwestycyjnym, są listy zastawne, które są papierami dłużnymi zabezpieczonymi pulą kredytów hipotecznych lub kredytów sektora publicznego służących jako zabezpieczenie (Prokopczuk i in. 2013). Wysoka reputacja listów zastawnych została potwierdzona m.in. tym, że w okresie ponad 200 lat ich funkcjonowania na rynku finansowym nie odnotowano żadnej odmowy wykupu tego typu papierów. Bezpieczeństwo listu zastawnego wynika przede wszystkim z jego konstrukcji oraz jest istotnie wzmocnione poprzez nadzór nad bankami hipotecznymi, który jest znacznie szerszy niż nadzór nad bankami uniwersalnymi. Przy każdym banku hipotecznym funkcjonuje dedykowany zewnętrzny i niezależny powiernik. Instytucja powiernika obowiązująca w większości krajów, w których rozwinął się system bankowości hipotecznej, stała się podstawą prawidłowego funkcjonowania zarówno banków, jak i obrotu listami zastawnymi (Główka, Reksa 2009).

Idea listów zastawnych wywodzi się z XVIII-wiecznych Prus (Wandschneider 2014), jednak w swej współczesnej postaci rynek listów zastawnych najbardziej rozwinął się w Danii (Komisja Nadzoru Finansowego 2013). Na ziemiach polskich do wybuchu II wojny światowej funkcjonował wprawdzie powstały w XIX wieku Akcyjny Bank Hipoteczny S.A. we Lwowie (Sołtysiak 2014), jednakże pierwsze polskie banki hipoteczne w obecnej formie, tj. Rheinhyp-BRE Bank Hipoteczny SA i HypoVereinsbank Bank Hipoteczny SA zaczęły działalność pod koniec lat 90. XX wieku. Pierwsze listy zastawne na odnowionym po transformacji ustrojowej polskim rynku kapitałowym wyemitowano w 2000 roku. Obecnie w Polsce funkcjonuje pięć banków hipotecznych, tj. PKO Bank Hipoteczny S.A., Pekao Bank Hipoteczny S.A., mBank Hipoteczny S.A., ING Bank Hipoteczny S.A. oraz Millennium Bank Hipoteczny S.A., co oznacza oligopolistyczną strukturę rynku. Wartość nominalna wyemitowanych przez nie listów zastawnych w obiegu wynosi prawie 21 mld zł.

Przez wiele lat listy zastawne były produktem niszowym, kierowanym głównie do inwestorów instytucjonalnych. Jednak przełomem okazały się dwie pierwsze od niemal 100 lat emisje listów zastawnych skierowane do klientów detalicznych przeprowadzone przez PKO Bank Hipoteczny S.A. Pierwsza z nich była w październiku 2025 roku i opiewała na kwotę 1,155 mld zł, a druga oferowana była w kwietniu 2026 roku, gdzie wartość oferowanych papierów wyniosła 1 mld zł (PKO Bank Hipoteczny S.A. 2026). Obie emisje spotkały się z wysokim popytem ze strony inwestorów, znacznie przekraczającym ogłoszoną wysokość oferty (Puls Biznesu 7.11.2025 r.; Puls Biznesu, 14.04.2026 r.). Wzrost popularności inwestowania w ten dłużny papier wartościowy sprawia, że znaczenia nabierają mechanizmy i działa-

nia kontrolne w zakresie wzmocnienia architektury nadzoru nad bankiem hipotecznym, prowadzące w konsekwencji do polepszenia bezpieczeństwa inwestorów. Wśród nich ważną pozycję zajmuje instytucja powiernika.

Celem artykułu jest analiza roli powiernika we wzmocnieniu bezpieczeństwa listów zastawnych. W rozważaniach przyjęto, że czynności kontrolne i nadzorcze wykonywane przez powiernika stanowią gwarancję prawidłowej oceny jakości zabezpieczeń, z których spłacane są zobowiązania z tytułu listów zastawnych wobec ich posiadaczy.

1. Konstrukcja i funkcje listu zastawnego

W Polsce konstrukcja listu zastawnego wynika z Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych¹, która upoważnia do jego emisji wyłącznie bank hipoteczny (art. 2a ULZBH). Specyfika tego dłużnego papieru wartościowego polega na tym, że jest on zabezpieczony aktywami, względem których posiadaczom listów zastawnych przysługuje bezpośrednio roszczenie zarówno do osobnej masy upadłości, jak i do banku hipotecznego. Zasada ta, zwana zasadą podwójnego regresu, jest jednym z fundamentalnych elementów bezpieczeństwa konstrukcyjnego listów zastawnych, wyróżniającym je na tle innych instrumentów dłużnych (Podedworna-Tarnowska, Penczar 2026).

Banki hipoteczne w Polsce mogą emitować hipoteczne listy zastawne i publiczne listy zastawne (art. 2b ULZBH). Hipoteczny list zastawny jest papierem wartościowym imiennym lub na okaziciela, którego podstawę emisji stanowią wierzytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami. Z kolei podstawą emisji publicznych listów zastawnych są wierzytelności banku hipotecznego z tytułu kredytów zabezpieczonych gwarancją lub poręczeniem jednostek samorządu terytorialnego, Skarbu Państwa, Narodowego Banku Polskiego, Europejskiego Banku Centralnego, rządów lub banków centralnych państw członkowskich Unii Europejskiej, Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, jak również kredytów udzielonych tym podmiotom. Podstawą emisji publicznych listów zastawnych mogą być też nabyte przez bank hipoteczny papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, jednostki samorządu terytorialnego oraz Bank Gospodarstwa Krajowego, które zostały zabezpieczone w całości gwarancją lub poręczeniem Skarbu Państwa.

List zastawny pełni wiele funkcji, obejmujących w szczególności (Główka 2010, s. 130):

- funkcję mobilizacji kapitału – ze środków uzyskanych z emisji listów zastawnych bank hipoteczny może refinansować kredyty zabezpieczone hipoteką oraz nabyte wierzytelności innych banków z tytułu udzielonych przez nie kredytów

¹ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 940, dalej jako: ULZBH.

zabezpieczonych hipoteką; zatem środki zdobyte dzięki emisji listów stanowią podstawę prowadzenia działalności przez banki hipoteczne;

- funkcję lokacyjną – inwestorzy mają możliwość lokowania w listy zastawne wolnych środków pieniężnych;
- funkcję obiegową – list zastawny może być zbywany lub nabywany przez każdorazowego właściciela zgodnie z zasadami obrotu papierami wartościowymi;
- funkcję wymienną – list zastawny ulega wymianie na kapitał wraz z upływem terminu zapadalności;
- funkcję gwarancyjną – listy zastawny ma odpowiedni poziom i zarazem specyficzny charakter zabezpieczenia wierzytelności.

Z punktu widzenia inwestora list zastawny stanowi bezpieczny instrument będący alternatywą dla obligacji skarbowych, w porównaniu do których oferuje potencjalnie wyższą stopę zwrotu. Wiązą się również z wyższym bezpieczeństwem niż klasyczne papiery dłużne przedsiębiorstw. Ryzyko papieru odnosi się do jakości zabezpieczeń ustanowionych na nieruchomościach, uwzględniając ryzyko działalności banku jako całości tylko w niewielkim stopniu, jako że środki uzyskane z emisji listów zastawnych mogą jedynie refinansować akcję kredytową banku. Z emisją listu zastawnego wiąże się konieczność przestrzegania kilku zasad. Liberadzki i Palimąka (2007) wymieniają:

- zasadę pokrycia polegającą na tym, że łączna kwota nominalnych wartości znajdujących się w obrocie listów zastawnych nie może przekraczać sumy nominalnej kwot wierzytelności banku zabezpieczonych hipoteką i stanowiących podstawę emisji tych listów; przy czym dochód z odsetek od tych wierzytelności nie może być niższy od sumy zobowiązań banku z tytułu odsetek od znajdujących się w obrocie listów zastawnych; zatem wierzytelności nabywców listów zastawnych są tak silne jak zabezpieczenia kredytów stanowiących podstawę emisji listów zastawnych;
- zasadę kongruencji, która uniemożliwia przedstawienie listów zastawnych przez ich nabywców do wcześniejszego wykupu; uprawnienie to jest wyłącznie po stronie banku hipotecznego i przysługuje tylko wówczas, gdy zmniejszy się wartość nominalna podstawy emisji listów zastawnych (np. wskutek przedterminowej spłaty kredytów);
- zasadę ograniczenia możliwości jednostronnego wypowiedzenia umowy kredytowej przez kredytobiorcę.

Papież (2014) zwraca uwagę na zasadę łącznej granicy obiegu, która stanowi, że łączna kwota nominalnych wartości znajdujących się w obrocie listów zastawnych banku hipotecznego nie może przekroczyć czterdziestokrotności jego funduszy własnych. Dżuryk (2017, s. 5) wskazuje, że zobowiązanie po stronie emitenta ma charakter osobisty do wartości całego majątku oraz rzeczowy do wartości aktywów, które są wyodrębnione i stanowią zabezpieczenie dla wyemitowanych listów zastawnych. Inwestor ma więc prawo do zaspokojenia roszczeń zarówno względem emitenta, jak i wysokiej jakości aktywów monitorowanych przez niezależnego

powiernika. Dodatkowym atutem wzmacniającym bezpieczeństwo jest to, że przy emisji listów zastawnych należy uwzględniać wartość bankowo-hipoteczną, a nie wartość rynkową nieruchomości. Ta pierwsza wartość w ocenie banku hipotecznego odzwierciedla poziom ryzyka związanego z nieruchomością jako przedmiotem zabezpieczenia kredytów udzielanych przez bank hipoteczny.

2. Architektura nadzoru i kontroli nad bankiem hipotecznym

Ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych przewiduje szczególne normy ostrożnościowe, zarówno o charakterze ilościowym, jak i jakościowym, obowiązujące banki hipoteczne. Bieżący i okresowy monitoring ich spełniania leży w gestii organów i komórek umiejscowionych zarówno wewnątrz banku, jak rada nadzorcza, komitet audytu, komórki audytu wewnętrznego i komórki zgodności, jak i funkcjonujących poza organizacją, jak Komisja Nadzoru Finansowego (KNF), audytor zewnętrzny i powiernik.

W ramach systemu kontroli wewnętrznej każdy bank musi wyodrębnić (art. 9c ust. 2 UPB)²:

- funkcję kontroli mającą za zadanie zapewnienie przestrzegania mechanizmów kontrolnych dotyczących w szczególności zarządzania ryzykiem w banku, która obejmuje stanowiska, grupy ludzi lub jednostki organizacyjne odpowiedzialne za realizację zadań przypisanych tej funkcji;
- komórkę do spraw zgodności mającą za zadanie identyfikację, ocenę, kontrolę i monitorowanie ryzyka braku zgodności działalności banku z przepisami prawa, regulacjami wewnętrznymi i standardami rynkowymi oraz przedstawianie raportów w tym zakresie;
- niezależną komórkę audytu wewnętrznego mającą za zadanie badanie i ocenę, w sposób niezależny i obiektywny, adekwatności i skuteczności systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej, z wyłączeniem komórki audytu wewnętrznego.

Nadzór nad wprowadzeniem systemu zarządzania, obejmującego co najmniej system zarządzania ryzykiem i system kontroli wewnętrznej oraz dokonywanie oceny adekwatności i skuteczności tego systemu, należy w bankach do zadań rady nadzorczej (art. 9a ust 2 UPB), a jej szczegółowe kompetencje zawarte są w art. 382–384¹ KSH³. Uprawnienia rady nadzorczej w bankach wyartykułowane są również w Rekomendacji H dotyczącej kontroli wewnętrznej (Komisja Nadzoru Finansowego 2017), Rekomendacji Z dotyczącej ładu wewnętrznego w bankach (Komisja Nadzoru Finansowego 2020) oraz Zasadach Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych (Komisja Nadzoru Finansowego 2014b). W ramach nadzoru

² Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 939 z późn. zm., dalej: UPB.

³ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. 2000 Nr 94 poz. 1037 z późn. zm.

nad działalnością banku rada nadzorcza monitoruje skuteczność systemu kontroli wewnętrznej na podstawie informacji uzyskanej od komórki do spraw zgodności, komórki audytu wewnętrznego, zarządu banku oraz komitetu audytu, jeżeli został utworzony. Bieżące monitorowanie systemu kontroli wewnętrznej może być zlecone komitetowi audytu powoływanemu w związku z tym, że banki hipoteczne są jednostkami zainteresowania publicznego⁴ (art. 2 pkt 9b oraz art. 128 ust. 1 UBRFANP). W świetle art. 6db UPB czynności przeprowadzania audytu wewnętrznego w banku hipotecznym mogą być wykonane przez bank krajowy, który jest jedynym jego akcjonariuszem. Tym samym banki hipoteczne są częściowo wyłączone z zakazu outsourcingu, ale tylko w ściśle określonym, wyjątkowym przypadku.

Gorlecka (2006) zauważa, że czynności banku hipotecznego określone w ULZBH wyraźnie wskazują na jego specjalizację w udzielaniu kredytów hipotecznych z jednej strony i refinansowaniu ich za pomocą listów zastawnych z drugiej, a tym samym na rolę banku hipotecznego jako pośrednika między rynkiem nieruchomości a rynkiem kapitałowym, zaś wszystkie pozostałe czynności mają charakter pomocniczy. Sprawia to, że ten ograniczony, w porównaniu z bankiem uniwersalnym, zakres czynności jest istotnym ułatwieniem dla organu nadzoru w zakresie sprawowania kontroli (Getka 2002). Trzeba jednak zwrócić uwagę, że nadzór nad działalnością banku hipotecznego w zakresie emitowania listów zastawnych jest szczególnie, gdyż KNF sprawuje go zarówno na podstawie przepisów ULZBH, jak również na podstawie UPB (art. 33a ust. 1 ULZBH). Tym samym KNF nadzoruje działalność banku hipotecznego również w ramach prowadzonego nadzoru bankowego sprawowanego w zakresie i na zasadach określonych w UPB oraz w Ustawie z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym⁵ (art. 131 ust. 1. UPB). W tej sferze może wydawać rekomendacje dotyczące dobrych praktyk ostrożnego i stabilnego zarządzania bankami (art. 137 ust. 1 pkt 5 UPB). W zakresie funkcjonowania banku hipotecznego najważniejsze są dwie rekomendacje:

- Rekomendacja F dotycząca podstawowych kryteriów stosowanych przy zatwierdzeniu regulaminów ustalania bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości wydawanych przez banki hipoteczne (Komisja Nadzoru Finansowego 2014a);
- Rekomendacja K dotycząca zasad prowadzenia przez banki hipoteczne rejestru zabezpieczenia listów zastawnych (Komisja Nadzoru Finansowego 2016).

Cyburt (2002) zwraca uwagę, że w funkcjonowaniu banku hipotecznego w odniesieniu do wycen nieruchomości istotna jest również Rekomendacja J dotycząca zasad gromadzenia i przetwarzania przez banki danych o rynku nieruchomości, która nakłada na banki obowiązek stworzenia i prowadzenia baz danych o rynku nieruchomości, a zwłaszcza o poziomie cen i tendencjach w ich kształtowaniu (Komisja Nadzoru Finansowego 2023). Ważna jest też Rekomendacja S dotycząca dobrych

⁴ Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, Dz.U. 2017 poz. 1089 z późn. zm., dalej: UBRFANP.

⁵ Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym, Dz.U. 2006 Nr 157 poz. 1119 z późn. zm.

praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie (Komisja Nadzoru Finansowego 2019). Jednocześnie warto dodać, że przez KNF może być zlecone na koszt kontrolowanego banku sprawdzanie prawidłowości dokonywanych przez bank hipoteczny wpisów do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych zewnętrznemu podmiotowi – niezależnemu biegłemu (art. 34 ust. 3 ULZBH).

Rola audytora zewnętrznego polega na przeprowadzaniu badania sprawozdań finansowych lub atestacji sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju banku. Takie usługi mogą być zlecone tylko biegłym rewidentom, którzy spełniają wymogi określone w UBRFANP (art. 134 ust. 1. UPB). Pożądany model współpracy pomiędzy firmami audytorskimi, biegłymi rewidentami, organem nadzoru oraz podmiotami nadzorowanymi, których sprawozdania finansowe objęte są obowiązkiem badania, ukierunkowany na wzrost skuteczności i efektywności nadzoru publicznego nad jednostkami zainteresowania publicznego, a także niezależność biegłych rewidentów i jakości badania sprawozdań finansowych, został określony w Rekomendacji L dotyczącej roli biegłych rewidentów w procesie nadzoru nad bankami oraz spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi (Komisja Nadzoru Finansowego 2018).

Przy każdym banku hipotecznym powoływany jest powiernik (art. 27 ust. 1 ULZBH). Funkcję tę sprawują osoby fizyczne, które spełniają wymóg niezależności i wykazują się określonymi atrybutami, tj. mają wykształcenie wyższe, odpowiednie kwalifikacje oraz odpowiednią wiedzę do pełnienia tych funkcji oraz dają rękojmię rzetelności realizacji nałożonych obowiązków. Od 2015 roku regulacje dopuszczają powołania więcej niż jednego zastępcy powiernika⁶. Ma to szczególne uzasadnienie w warunkach zwiększaniu działalności kredytowej i emisyjnej przez banki hipoteczne⁷.

3. Geneza i ewolucja pojęcia powiernika

Koncepcja powiernika została recypowana przez państwa, które zdecydowały się wprowadzić niemiecki model specjalistycznego banku emitującego listy zastawne, czego przykładami są: Polska, Francja, Austria, Węgry i Luksemburg (Olszak 2002). Z kolei czeskie prawodawstwo, które przyjęło zasadę ograniczonej specjalizacji banków hipotecznych, polegającą na przyznawaniu bankom uniwersalnym limitowanej licencji banku hipotecznego, pozwalającej na emitowanie hipotecznych listów zastawnych, nie przewiduje instytucji powiernika banku hipotecznego (Bucholski 2012). W polskim prawie instytucja powiernika i jego zastępcy pojawiła

⁶ Ustawa z dnia 24 lipca 2015 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2015 poz. 1259.

⁷ Uzasadnienie do projektu Ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Warszawa, 17.06. 2015 r., Druk nr 3517.

się w 1997 roku wraz z uchwaleniem pierwszych po transformacji ustrojowej przepisów dotyczących banków hipotecznych (art. 27 ULZBH). Początkowo powiernikiem i jego zastępcą mógł być wyłącznie obywatel polski. Jednak już w nowelizacji ustawy z 2001 roku w ramach dostosowania ustawy w zakresie niedyskryminacji ze względu na narodowość w dziedzinie swobodnego świadczenia usług (art. 43, 49 i 112 Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską) przyjęto, aby powiernik i jego zastępca mieli obywatelstwo jednego z państw członkowskich UE z dniem uzyskania przez Polskę członkostwa w UE⁸. Zmianę tę uzasadniano tym, że powiernik nie wykonuje władzy publicznej, a wydawane zalecenia nie mają charakteru decyzji, jak to ma miejsce w określonych sprawach w przypadku KNF⁹.

Istotną cechą powiernika i jego zastępcy jest niezależność. Powoływani są oni przez Komisję Nadzoru Finansowego, a wniosek w tej sprawie składa rada nadzorcza banku hipotecznego. Okoliczność ta jest wyrazem wzmocnienia niezależności powiernika, gdyż początkowo, tj. do nowelizacji ustawy w 2002 roku¹⁰, fakt powołania następował po zasięgnięciu opinii zarządu banku hipotecznego. Ponadto – co do zasady – powiernik i jego zastępca nie podlegają poleceniom czy nadzorowi organu, który ich powołał. Mogą być jednak przez ten organ odwołani w razie (art. 28 ust. 1 ULZBH):

- zrzeczenia się wykonywania obowiązków;
- utraty zdolności do pełnienia powierzonych im obowiązków na skutek długotrwałej choroby, trwającej co najmniej 3 miesiące w ciągu roku kalendarzowego;
- skazania prawomocnym wyrokiem sądu za popełnienie przestępstwa;
- upadłości banku hipotecznego;
- niewypełnienia czynności, do których są zobowiązani zgodnie z ULZBH.

Usankcjonowanie prawne niezależności powiernika od KNF w ULZBH nie stoi w sprzeczności z ustawowo wymaganą kooperacją pomiędzy tymi instytucjami. Powiernik corocznie, nie później niż do 31 marca, przedstawia KNF sprawozdanie dotyczące działalności banku hipotecznego w zakresie swoich zadań za rok poprzedni (art. 30 ust. 2 ULZBH). Ponadto do 7 dnia każdego miesiąca powiernik przekazuje KNF zatwierdzony przez siebie aktualny odpis wpisów w rejestrze zabezpieczenia listów zastawnych za miesiąc poprzedni (art. 31 ust. 2 ULZBH). Istotne jest też to, że powiernik niezwłocznie zawiadamia KNF w przypadku stwierdzenia nieprzestrzegania przez bank wymogów wynikających z art. 18 ULZBH lub, gdy wynik testu równowagi pokrycia lub testu płynności nie jest pozytywny (art. 30a ULZBH). W związku z realizowanymi czynnościami ustawowymi powiernik ma prawo formułowania zaleceń. Jednocześnie powiernik jest zobowiązany do niezwłocznego

⁸ Ustawa z dnia 18 stycznia 2001 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. z 2001 r. Nr 15 poz. 148.

⁹ Uzasadnienie do projektu ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Warszawa 17.11.2001 r., Druk Nr 2392.

¹⁰ Ustawa z dnia 5 lipca 2002 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz o zmianie niektórych innych ustaw, Dz.U. 2002 Nr 126 poz. 1070.

zawiadomienia KNF w przypadku niewykonania przez bank hipoteczny zaleceń podjętych w związku z czynnościami, do których na podstawie ULZBH jest zobowiązany (art. 32 ust. 2 ULZBH).

Niezależność powiernika i jego zastępcy wyartykułowana jest również przez zakaz pełnienia tych funkcji przez pracowników banku hipotecznego (art. 27 ust. 1 ULZBH). Nadto w nowelizacji ustawy z 2002 roku¹¹ wprowadzono 6-letni okres kadencji. Jest to okres dłuższy niż kadencja zarządu banku¹². Usankcjonowano również zasadę, że ta sama osoba może być ponownie powołana na powiernika lub jego zastępcę tylko raz.

Dalsze wzmocnienie niezależności statusu powiernika nastąpiło w nowelizacji z 2022 roku¹³. Polegało ono na wyraźnym wskazaniu, że powiernik i jego zastępca są niezależni od firmy audytorskiej badającej sprawozdanie finansowe banku hipotecznego, co wynikało z implementacji art. 13 ust. 3 Dyrektywy 2019/2162 w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniającej dyrektywy 2009/65/WE i 2014/59/UE¹⁴.

Umacnianie niezależności powierników jest jednym z głównych celów założonego w listopadzie 2023 roku Stowarzyszenia Powierników przy Bankach Hipotecznych (2023). Stowarzyszenie stanowi forum wymiany doświadczeń powierników i ich zastępców wynikających z realizowanych przez nich zadań. Jego celem jest również promowanie najlepszych praktyk związanych tym zakresem.

4. Zadania powiernika w banku hipotecznym

W literaturze przedmiotu występują opinie, że powiernik nie jest reprezentantem wierzycieli (Kowalski 2018). Jednak trzeba wyraźnie podkreślić, że instytucja powiernika stoi na straży interesów majątkowych wierzycieli jako nabywców listów zastawnych. Podobnie uważają Olszak (2002, s. 47) oraz Gostomski i Lepczyński (2024, s. 24). W tym celu powiernik realizuje zadania wymienione w art. 30 ust. 1 ULZBH. Do zadań powiernika należy sprawdzanie:

- czy zobowiązania wynikające ze znajdujących się w obrocie listów zastawnych są zabezpieczone przez bank hipoteczny zgodnie z przepisami ULZBH;

¹¹ Ustawa z dnia 5 lipca 2002 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz o zmianie niektórych innych ustaw, Dz.U. 2002 Nr 126 poz. 1070.

¹² Uzasadnienie do projektu ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz o zmianie niektórych innych ustaw, Warszawa 15.04.2002 r., Druk Nr 405.

¹³ Ustawa z dnia 7 kwietnia 2022 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2022 poz. 872.

¹⁴ Uzasadnienie do projektu Ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Warszawa, 18.02.2022 r., Druk nr 2019.

- czy bank hipoteczny zapewnia zgodnie z przepisami ULZBH zabezpieczenie dla planowanej emisji listów zastawnych oraz kontrolę, czy zostały dokonane odpowiednie wpisy do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych;
- czy sposób prowadzenia przez bank hipoteczny rejestru zabezpieczenia listów zastawnych odpowiada warunkom określonym w ULZBH;
- czy przyjęta przez bank hipoteczny bankowo-hipoteczna wartość nieruchomości została ustalona zgodnie z regulaminem zatwierdzanym przez KNF; nie jest to jednak sprawdzanie, czy bankowo-hipoteczna wartość nieruchomości odpowiada jej wartości rzeczywistej;
- czy bank hipoteczny przestrzega wymogów przewidzianych w art. 18 ULZBH; w szczególności, czy przestrzega zasady pokrycia w zakresie odpowiednich limitów dotyczących zabezpieczenia zwykłego i zabezpieczenia zastępczego;
- czy wyniki testu równowagi pokrycia i testu płynności potwierdzają, że wiarytelności banku hipotecznego oraz prawa i środki przewidziane w art. 18 ust. 3, 3a i 4 ULZBH, a zatem mogące być podstawą emisji listów, które zostały wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych, wystarczają na pełne zaspokojenie posiadaczy listów zastawnych.

Ponadto w ULZBH określono czynności i uprawnienia powiernika związane z wykonywaniem przez niego ustawowych zadań. Powiernik prowadzi bieżącą kontrolę prawidłowości prowadzenia rejestru zabezpieczenia listów zastawnych (art. 31 ust. 1 ULZBH). Częstotliwość dokonywania kontroli powinna zostać uzależniona od rozmiarów i natężenia działalności banku hipotecznego (Drewicz-Tułodziecka, Stöcker 2000, s. 216). Jeśli wiarytelność hipoteczna wpisana jest do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych, to czynność rozporządzająca banku hipotecznego, której przedmiotem jest ta wiarytelność, wymaga uprzedniej pisemnej zgody powiernika (art. 24 ust. 3 ULZBH). Oprócz tego jedynie za pisemną zgodą powiernika może nastąpić wykreślenie wpisów w rejestrze zabezpieczenia listów zastawnych (art. 31 ust. 3 ULZBH). Podpis powiernika figuruje również, obok podpisów osób uprawnionych do zaciągania zobowiązań w imieniu banku hipotecznego, na hipotecznym liście zastawnym (art. 6 ULZBH). Powiernikowi powierzona jest funkcja nadzorca nad zdeponowanymi listami zastawnymi. Dotyczy to sytuacji nabycia przez bank hipoteczny wyemitowanych przez siebie listów zastawnych, o ile jest to związane z wypełnianiem przez bank hipoteczny założeń reguły pokrycia lub w celu umorzenia nabytych listów zastawnych (art. 16 ust. 1 pkt 2 oraz art. 19 ust. 1 ULZBH).

W piśmiennictwie wskazuje się różne kryteria działań kontrolnych (Olszak 2002, s. 56). Z punktu widzenia zakresu czasowego działań kontrolnych powiernik może prowadzić kontrolę doraźną (np. zapewnienia przez bank zgodnego z przepisami ULZBH zabezpieczenia dla emisji listów zastawnych) i kontrolę ciągłą (np., czy sposób prowadzenia rejestru zabezpieczenia listów zastawnych odpowiada warunkom ULZBH). Natomiast z punktu widzenia kryterium stosunku czasu wykonywania czynności kontroli do czasu dokonania czynności kontrolowanych można ją podzielić na kontrolę *ex ante* (np. przed wydaniem zgody na dokonanie przez bank

czynności rozporządzającej, której przedmiotem jest wierzytelność wpisana do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych), kontrolę bieżącą (np. prawidłowości prowadzenia rejestru zabezpieczenia listów zastawnych) i kontrolę *ex post* (np., czy przyjęta przez bank hipoteczny bankowo-hipoteczna wartość nieruchomości została określona zgodnie z regulaminem banku zatwierdzonym przez KNF). W celu wykonywania swoich zadań powiernik ma prawo badać, w dowolnym czasie, księgi rachunkowe, rejestry i inne dokumenty banku oraz otrzymywać informacje stanowiące tajemnicę bankową (art. 32 ust. 1 i 1a ULZBH).

Wskazane zadania oraz czynności kontrolne i nadzorcze powiernika mają zasadniczo nietożsamy charakter w porównaniu z czynnościami realizowanymi przez inne wewnętrzne jednostki banku uczestniczące w procesie kontroli (komórki audytu wewnętrznego, komórki zgodności) i nadzoru (rada nadzorcza, komitet audytu). Nadzór powiernika dotyczy zapewnienia zgodności zabezpieczeń z przepisami ULZBH, co jest świadectwem dbałości o ich jakość oraz potwierdzeniem niewystępowania w portfelu zabezpieczeń listów zastawnych niskiej jakości kredytów hipotecznych, które mogłyby stwarzać ryzyko inwestycyjne. W konsekwencji działania te stanowią potwierdzenie zagwarantowania przez bank hipoteczny wypłaty świadczeń wobec posiadaczy listów zastawnych.

Podsumowanie

Legitymizacja zadań powiernika w ULZBH nadaje mu wysoką rangę jako jednej z kluczowych instytucji w procesie zapewnienia wysokiego bezpieczeństwa listów zastawnych. Nadzór i kontrola sprawowane przez powiernika dotyczą zgodności działalności banku hipotecznego z rygorami ULZBH. Działania realizowane przez powiernika w tym wymiarze, a także czynności informacyjne wobec KNF, przyczyniają się do zapewnienia zaspokojenia roszczeń nabywców listów zastawnych.

Z perspektywy inwestora istotne są wpisane w konstrukcję listu zastawnego jego atrybuty, tj. podwójne zabezpieczenie, odpowiedzialność banku hipotecznego całym majątkiem za zobowiązania wynikające z emisji listów zastawnych, a także wysoka jakość aktywów bazowych, wynikająca z wymogów ustawowych nakazujących konserwatywne podejście do wyceny nieruchomości stanowiących zabezpieczenie. Niemniej jednak to niezależny powiernik stanowi gwarancję prawidłowej oceny jakości zabezpieczeń, z których spłacane są zobowiązania z tytułu listów zastawnych. Zapewniając zgodność tych zabezpieczeń z przepisami ULZBH, potwierdza on bowiem zagwarantowanie przez bank hipoteczny wypłaty świadczeń pieniężnych w sposób i w terminach określonych w warunkach emisji listów zastawnych wobec ich posiadaczy. Niezależny i stały nadzór powiernika nad zabezpieczeniami znajdującymi się w obiegu hipotecznych i publicznych listów zastawnych, stanowi uzupełniający nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad działalnością banków hipotecznych i procesem emisji. Dodatkowo przyczynia się do tego, że te dłużne

papiery wartościowe zachowują wysoką odporność na nieprzewidywalne szoki rynkowe. W konsekwencji dodatkowy nadzór powiernika w bankach hipotecznych, stanowiący jeden z filarów bezpieczeństwa listów zastawnych, wzmacnia stabilność systemu finansowego.

Bibliografia

Bucholski R. (2012), *Specjalizacja czy uniwersalizm? Rozważania o bankowości hipotecznej w Polsce na tle regulacji czeskich – aspekty prawne*, Studia z Zakresu Prawa, Administracji i Zarządzania UKW, T. 2.

Cybert P. (2002), *Prawne i ekonomiczne aspekty działalności banków hipotecznych w Polsce*, „Bezpieczny Bank”, nr 2–3 (17–18).

Drewicz-Tułodziecka A., Stöcker O.M. (2000), *Komentarz do ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Warszawa.

Dżuryk A. (2017), *List zastawny a stabilność polskiego systemu finansowego*, Centrum Myśli Strategicznych, Sopot.

Getka E. (2002), *Banki hipoteczne w polskim systemie bankowym – szanse i zagrożenia*, „Bezpieczny Bank”, nr 2–3 (17–18).

Główka G. (2010), *Mieszkaniowy kredyt hipoteczny w Polsce*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa.

Główka G., Reksa Ł. (2009), *System bankowości hipotecznej w Polsce*, [w:] G. Główka (red.), *Nieruchomość, kredyt, hipoteka*, Poltext, Warszawa.

Gorlecka E. (2006), *Ogólna charakterystyka banków hipotecznych i listów zastawnych w prawie polskim*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Nr 725.

Gostomski E., Lepczyński B. (2024), *Przegląd źródeł i mechanizmów finansowania bankowości hipotecznej w wybranych państwach UE – wnioski dla polskiego modelu rozwoju i propozycje zmian*, Raport przygotowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Komisja Nadzoru Finansowego (2013), *Raport z prac Grupy ds. emisji listów zastawnych przez banki*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2014a), *Rekomendacja F dotycząca podstawowych kryteriów stosowanych przy zatwierdzaniu regulaminów ustalania bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości wydawanych przez banki hipoteczne*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2014b), *Zasady Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2016), *Rekomendacja K dotycząca zasad prowadzenia przez banki hipoteczne rejestru zabezpieczenia listów zastawnych*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2017), *Rekomendacja H dotycząca kontroli wewnętrznej*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2018), *Rekomendacja L dotycząca roli biegłych rewidentów w procesie nadzoru nad bankami oraz spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2019), *Rekomendacja S dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2020), *Rekomendacja Z dotycząca ładu wewnętrznego w bankach*.

Komisja Nadzoru Finansowego (2023), *Rekomendacja J dotycząca zasad gromadzenia i przetwarzania przez banki danych o rynku nieruchomości*.

Kowalski F. (2018), *Ustawowe warunki tworzenia i funkcjonowania banków*, „Kortowski Przegląd Prawniczy”, Nr 2.

Liberadzki M., Palimąka A. (2007), *Bankowość hipoteczna*, [w:] M. Zaleska (red.), *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa.

Olszak M. (2002), *Powiernik w banku hipotecznym*, Narodowy Bank Polski, Materiały i Studia, Zeszyt Nr 146.

Papież R. (2014), *Problem luki finansowania w polskim sektorze bankowym*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Nr 10(934).

PKO Bank Hipoteczny SA, Krajowy Program Emisji Listów Zastawnych, <https://www.pkobh.pl/listy-zastawne/krajowy-program-emisji-listow-zastawnych> (dostęp: 30.04.2026).

Podedworna-Tarnowska D., Penczar M. (2026), *Bezpieczna przystań wśród nieprzewidywalnych zdarzeń: Listy zastawne jako sprawdzony instrument w obliczu niestabilności rynku*, [w:] M. Belka (red.), *Nadlatują czarne łabędzie*, Centrum Myśli Strategicznych, Sopot.

Prokopczuk M., Siewert J. B., Vonhoff V. (2013), *Credit risk in covered bonds*, „Journal of Empirical Finance”, Vol. 21.

Puls Biznesu, 14.04.2026 r., Grupa PKO BP chce regularnie emitować listy zastawne. „Częściej niż dwa razy w roku”, <https://www.pb.pl/grupa-pko-bp-chce-regularnie-emitowac-listy-zastawne-czesciej-niz-dwa-razy-w-roku-1259586> (dostęp: 30.04.2026).

Puls Biznesu, 7.11.2025 r., Listy zastawne dla inwestorów indywidualnych nareszcie w Polsce, <https://www.pb.pl/listy-zastawne-dla-inwestorow-indywidualnych-nareszcie-w-polsce-1251842> (dostęp: 30.04.2026).

Sołtysiak M. (2014), *Rynek listów zastawnych w Polsce i w Państwach Unii Europejskiej*, „Humanities and Social Sciences”, t. XIX, Nr 21(4).

Stowarzyszenie Powierników przy Bankach Hipotecznych (2023), Statut.

Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, Dz.U. 2017 poz. 1089.

Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. 2000 Nr 94 poz. 1037 z późn. zm.

Ustawa z dnia 18 stycznia 2001 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. z 2001 r. Nr 15 poz. 148.

Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym, Dz. U. 2006 Nr 157 poz. 1119 z późn. zm.

Ustawa z dnia 24 lipca 2015 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2015 poz. 1259.

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 939 z późn. zm.

Ustawa z dnia 5 lipca 2002 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz o zmianie niektórych innych ustaw, Dz.U. 2002 Nr 126 poz. 1070.

Ustawa z dnia 7 kwietnia 2022 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2022 poz. 872.

Uzasadnienie do projektu ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz o zmianie niektórych innych ustaw, Warszawa 15.04.2002 r., Druk Nr 405.

Uzasadnienie do projektu Ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Warszawa, 17.06. 2015 r., Druk nr 3517.

Uzasadnienie do projektu ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Warszawa, 17.11.2001 r., Druk Nr 2392.

Uzasadnienie do projektu Ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Warszawa, 18.02.2022 r., Druk Nr 2019.

Wandschneider K. (2014), *Lending to lemons: landschaft credit in eighteenth-century Prussia*, [w:] E.N. White, K. Snowden, P. Fishback (red.), *Housing and Mortgage Markets in Historical Perspective*, Chapter 10, University of Chicago Press.

Wudarski A. (2003), *Podstawy prawne działalności banków hipotecznych*, „Prawo Bankowe”, nr 11.