



LISTY ZASTAWNE

poznaj charakterystyki instrumentów dłużnych banków hipotecznych.

Czym są listy zastawne?

List zastawny jest dłużnym papierem wartościowym wyemitowanym przez bank hipoteczny, zgodnie z przepisami ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych. Jest zabezpieczony portfelem wierzytelności z tytułu kredytów hipotecznych na nieruchomościach mieszkalnych. Aktywa te są odseparowane prawnie od reszty majątku emitenta i służą zabezpieczeniu praw inwestorów, którzy objęli listy. Jego funkcjonowanie jest regulowane ustawą o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz regulacjami krajowymi. Listy zastawne notowane są na rynku Catalyst na takich samych zasadach, jak obligacje.

Cechy szczególne Wielostopniowe zabezpieczenie

Listy zastawne wyróżniają się wielostopniowym systemem zabezpieczeń, który obejmuje:

- majątek banku hipotecznego pochodzący z wierzytelności zabezpieczonych hipoteką lub gwarancjami publicznymi – przysługujący inwestorom w sposób uprzywilejowany,
- odpowiedzialność banku hipotecznego całym swoim majątkiem za zobowiązania wynikające z emisji listów zastawnych,
- nadzór Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) nad działalnością banków hipotecznych i procesem emisji,
- wymogi ustawowe nakazujące konserwatywne podejście do wyceny nieruchomości stanowiących zabezpieczenie – poprzez ustalenie tzw. bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości.

Rodzaje listów zastawnych

Hipoteczne listy zastawne

Zabezieczone wierzytelnościami z tytułu kredytów hipotecznych na nieruchomościach mieszkalnych.

Publiczne listy zastawne

Zabezieczone wierzytelnościami wobec jednostek samorządu terytorialnego, Skarbu Państwa lub gwarantowane przez te podmioty. Charakteryzują się najwyższymi ratingami kredytowymi w segmencie listów zastawnych.



INWESTYCJA W LISTY ZASTAWNE

! Najważniejsze

Definicja ustawowa: List zastawny jest dłużnym papierem wartościowym wyemitowanym przez bank hipoteczny zgodnie z przepisami ustawy, który jest zabezpieczony aktywami stanowiącymi zabezpieczenie listów

zastawnych, względem których posiadaczom listów zastawnych przysługuje bezpośrednio roszczenie zarówno do osobnej masy upadłości wyodrębnionej zgodnie z przepisami ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe (Dz. U. z 2022 r. poz. 1520), jak i do banku hipotecznego.

1. Zabezpieczenie prawne:

- Ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych
- Nadzór KNF
- Zgodność z dyrektywą EU
- Podwójne roszczenie: do wydzielonej masy majątkowej i do ogólnego majątku emitenta
- Uprzywilejowanie na wypadek upadłości i specjalna procedura

2. Zabezpieczenie banku:

- Kapitał banku hipotecznego
- Wymogi kapitałowe
- Regularne audyty
- Systemy zarządzania ryzykiem
- Niezależny powiernik raportujący do KNF

3. Zabezpieczenie aktywami:

- Hipoteki na nieruchomościach
- Nadzabezpieczenie (overcollateral)
- Limity LTV/BHWN*
- Wycena niezależna

System ochrony inwestorów W przypadku problemów banku:

- Wydzielona masa majątkowa pozostaje nietknięta
- Inwestorzy mają pierwszeństwo do aktywów zabezpieczających
- Możliwość kontynuacji wypłat
- Ochrona przed wierzycielami banku

Nadzór i kontrola:

- Stały nadzór Komisji Nadzoru Finansowego
- Regularne sprawozdania i audyty
- Limity koncentracji portfela
- Wymogi dotyczące jakości aktywów

* LTV to stosunek wartości kredytu do wartości rynkowej zabezpieczenia. BHWN to Bankowo-Hipoteczna Wartość Nieruchomości (jest określana w sposób bardziej konserwatywny niż wartość rynkową).



JAK DZIAŁAJĄ LISTY ZASTAWNE

Schemat działania

| 1 |



Kredytobiorca



Zaciąga kredyt hipoteczny

| 2 |



Bank hipoteczny



Emituje list zastawny

| 3 |



Rynek kapitałowy



Sprzedaż listów inwestorom,
przekazanie kapitału bankowi
na akcję kredytową

| 4 |



Inwestor



Otrzymuje odsetki i kapitał

PRZYKŁAD

Inwestujesz 10 000 zł w list zastawny z oprocentowaniem 5% rocznie. Co pół roku otrzymujesz 250 zł odsetek, a po 3 latach zwrot 10 000 zł kapitału. W każdej chwili możesz sprzedać papier na GPW Catalyst.

Przykład oparty na typowych parametrach listów zastawnych. Rzeczywiste oprocentowanie i warunki zależą od konkretnej emisji i sytuacji rynkowej.

Stałe oprocentowanie

- Kupon ustalony na cały okres
- Przewidywalne przepływy pieniężne
- Ochrona przed spadkiem stóp
- Ryzyko stopy procentowej przy wzroście stóp procentowych na rynku

Zmienne oprocentowanie

- Kupon zmienny (WIBOR + marża)
- Ochrona przed wzrostem stóp
- Ryzyko spadku oprocentowania
- Częstsze korygowanie kuponów

! Ważne:

Nadpokrycie to Twoja dodatkowa poduszka bezpieczeństwa – jeśli bank wyemitował listy za 100 mln zł, masa zastawna musi być warta minimum 102-105 mln zł.

Porównanie z innymi instrumentami

Kryterium	Depozyt bankowy	Obligacje Skarbu Państwa	List zastawny
Rodzaj instrumentu	Produkt bankowy (nie jest instrumentem finansowym w rozumieniu MiFID)	Instrument finansowy – papier wartościowy emitowany przez Skarb Państwa	Instrument finansowy – papier wartościowy dłużny emitowany przez bank hipoteczny
Charakter ryzyka	Niskie – ryzyko upadłości banku ograniczone gwarancją BFG	Niskie – ryzyko zależne od wiarygodności państwa	Niskie do umiarkowanego – ryzyko zależne od jakości zabezpieczeń i kondycji banku hipotecznego
Ochrona kapitału	Gwarancja BFG do 100 000 EUR	Brak formalnej gwarancji BFG, ale zobowiązanie Skarbu Państwa	Zabezpieczenie w postaci wierzytelności hipotecznych i nadzór powiernika
Oprocentowanie	Niskie (stałe lub zmienne) – ustalone przez bank	Stale lub zmienne; często indeksowane inflacją lub stopami procentowymi (np. WIBOR)	Stale lub zmienne (np. WIBOR + marża)
Forma nabycia	Umowa z bankiem	Zakup przez rachunek maklerski lub w ofercie publicznej	Zakup na rynku regulowanym lub w ofercie banku hipotecznego, Domy maklerskie, GPW Catalyst, brokerzy



JAK NABYĆ LISTY ZASTAWNE– DWIE ŚCIEŻKI

Rynek pierwotny – oferty publiczne

Czym jest?

Zakup listów zastawnych bezpośrednio od banku hipotecznego podczas pierwszej emisji

Jak przebiega proces?

1. Ogłoszenie emisji – banki hipoteczne publikują informacje o planowanych emisjach
2. Dokumenty emisyjne – szczegółowe informacje zawiera prospekt emisyjny lub dokument informacyjny zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF); dokumenty są publikowane na stronie banku i – w przypadku emisji publicznych – w serwisie GPW Catalyst
3. Złożenie zapisu – poprzez dom maklerski lub bezpośrednio u emitenta – banku hipotecznego (zależnie od oferty)
4. Przydział i rozliczenie – po zakończeniu zapisów bank dokonuje przydziałów, które następnie rejestrowane są w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych (KDPW) i trafiają na rachunek papierów wartościowych inwestora.

Zalety:

- Dostęp do najnowszych emisji z atrakcyjnymi warunkami
- Często korzystniejsza cena emisyjna (bez spreadu rynkowego)
- Możliwość większych alokacji
- Pełna transparentność warunków w prospekcie i programie emisji.

Ryzyka*:

- Ryzyko stopy procentowej
- Ryzyko wahań dochodu
- Ryzyko płynności
- Ryzyko spadku cen nieruchomości
- Ryzyko niewywiązania się kredytobiorców ze zobowiązań kredytowych

Rynek wtórny – gpw catalyst

Czym jest?

To rynek obligacji i listów zastawnych prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) oraz BondSpot S.A. Umożliwia obrót wtórny instrumentami dłużnymi, w tym listami zastawnymi emitowanymi przez banki hipoteczne, po ich wprowadzeniu do obrotu giełdowego.

Jak działa?

1. Aby móc zawierać transakcje, inwestor posiada rachunek papierów wartościowych w domu maklerskim.
2. Informacje o dostępnych emisjach listów zastawnych i ich notowaniach są publikowane na stronie www.gpwcatalyst.pl
3. Zlecenia składa się za pośrednictwem domu maklerskiego – podobnie jak w przypadku akcji lub obligacji.
4. Transakcje są automatycznie rozliczane przez KDPW, a zakupione lub sprzedane papiery pojawiają się na rachunku inwestora.

Zalety:

- Ceny w czasie rzeczywistym i pełna transparentność
- Możliwość sprzedaży w każdym momencie podczas sesji
- Szeroki wybór różnych emisji i terminów zapadalności
- Gwarancja bezpieczeństwa transakcji przez GPW i KDPW

Aktualne informacje o emisjach i dostępnych listach zastawnych znajdziesz na catalyst.gpw.pl – Twoim centrum wiedzy o inwestycjach.

Ryzyka*:

- Ryzyko stopy procentowej
- Ryzyko wahań dochodu
- Ryzyko płynności
- Ryzyko spadku cen nieruchomości
- Ryzyko niewywiązania się kredytobiorców ze zobowiązań kredytowych

Praktyczne wskazówki

Na co zwrócić uwagę:

- Rating emitenta i emisji
- Rodzaj i jakość zabezpieczenia
- Termin zapadalności
- Rodzaj oprocentowania
- Dostępność, nie wszystkie oferty są dostępne dla detalistów, niektóre emisje są adresowane wyłącznie do inwestorów indywidualnych

Dokumenty do sprawdzenia:

- Prospekt emisyjny
- Warunki emisji
- Raporty finansowe emitenta
- Komunikaty giełdowe
- Raporty ratingowe

Pamiętaj o charakterze inwestycji

Listy zastawne można nabywać w strategii długoterminowej (do terminu zapadalności) lub wykorzystywać płynność GPW Catalyst do sprzedaży przed terminem. Każda emisja listów zastawnych może mieć różne parametry – zawsze sprawdzaj warunki konkretnej emisji w prospekcie i programie emisji.

Zalety

- Wielostopniowy system zabezpieczeń
- Oprocentowanie konkurencyjne z lokatami bankowymi
- Regularne wypłaty odsetek – przewidywalny dochód
- Przezroczystość – regularne raporty o majątku, który jest zabezpieczeniem
- Nadzór KNF – dodatkowa ochrona inwestorów
- Dostępność w IKE/IKZE – możliwość oszczędzania na emeryturę

Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej – wzrost stóp procentowych może mieć negatywny wpływ na zdolność regulowania przez kredytobiorców ich zobowiązań z tytułu kredytów hipotecznych. Może to mieć negatywny wpływ na sytuację finansową banku emitenta oraz na zdolność do obsługi i wykupu wyemitowanych listów zastawnych.

Ryzyko wahań dochodu – przy oprocentowaniu zmiennym dochód zależy od aktualnych stóp procentowych.

Ryzyko płynności – obrót listami zastawnymi na GPW Catalyst jest zazwyczaj niższy, niż obligacjami skarbowymi. Przed zakupem warto sprawdzić wolumen obrotu i spread między ofertami. Przy większych zleceniach realizacja może wymagać czasu lub akceptacji mniej korzystnej ceny.

Ryzyko spadku cen nieruchomości – ma wpływ na wartość zabezpieczenia listów.

Ryzyko niewywiązania się kredytobiorców ze zobowiązań kredytowych – ma wpływ na kondycję emitenta.



Obalenie mitów

Mit o ekskluzywności

MIT: „To jest tylko dla dużych inwestorów”

FAKT: Dostępna kwota już od 1000 zł

Mit o bezpieczeństwie

MIT: „To zwykłe obligacje korporacyjne”

FAKT: Są emitowane wyłącznie przez banki hipoteczne (nie przedsiębiorstwa), mają wydzieloną masę zastawną i podlegają specjalnemu nadzorowi KNF



NAJCZĘŚCIEJ ZADAWANE PYTANIA

→ Czy listy zastawne są objęte gwarancją BFG?

Nie, listy zastawne nie są objęte gwarancją BFG. Mają natomiast własne zabezpieczenia w postaci masy zastawnej i wielostopniowego systemu ochrony.

→ Jakie są różnice między listami hipotecznymi, a publicznymi?

Listy hipoteczne są zabezpieczone kredytami hipotecznymi, a publiczne – wierzytelnościami wobec jednostek publicznych lub przez nie gwarantowanych.

→ Czy mogę sprzedać list zastawny przed terminem zapadalności?

Tak, listy zastawne notowane na Catalyst można sprzedać na rynku wtórnym w dowolnym momencie podczas sesji giełdowej. W przypadku niskiego wolumenu obrotu realizacja większego zlecenia może wymagać cierpliwości lub akceptacji mniej korzystnej ceny.

→ Jak często wypłacane są odsetki?

Zazwyczaj co pół roku, ale zależy to od warunków konkretnej emisji. Informacje znajdują się w warunkach emisji.

! Pamiętaj

Listy zastawne są instrumentami finansowymi o niższym poziomie ryzyka kredytowego w porównaniu z innymi instrumentami dłużnymi, jednak nie są całkowicie pozbawione ryzyka inwestycyjnego. Ich bezpieczeństwo wynika z konstrukcji prawnej i systemu zabezpieczeń, ale ostateczny poziom ryzyka zależy m.in. od kondycji finansowej emitenta, jakości portfela zabezpieczeń oraz warunków rynkowych. W okresach niepewności gospodarczej listy zastawne były postrzegane przez inwestorów jako instrumenty o relatywnie wysokiej stabilności, jednak nie stanowi to gwarancji utrzymania wartości w przyszłości.

Podsumowanie

Listy zastawne są instrumentami dłużnymi emitowanymi przez banki hipoteczne, które cechują się wysoką jakością zabezpieczenia oraz transparentną konstrukcją prawną. Dzięki wielostopniowemu systemowi zabezpieczeń oraz nadzoru regulacyjnemu zapewniają relatywnie stabilny profil ryzyka w porównaniu z innymi instrumentami dłużnymi. Obrót listami zastawnymi może odbywać się również na rynku wtórnym (np. GPW Catalyst), co umożliwi ich sprzedaż przed terminem wykupu, przy czym poziom płynności zależy od warunków rynkowych i konkretnej emisji. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej inwestor powinien zapoznać się z prospektem emisyjnym, przeanalizować sytuację finansową emitenta, warunki emisji oraz ocenić dopasowanie instrumentu do własnych celów i tolerancji ryzyka.

ZASTRZEŻENIA

Uwaga: Niniejszy materiał został przygotowany w celach edukacyjnych i informacyjnych. Zawarte w nim treści mają na celu przybliżenie zasad działania listów zastawnych. Przekazane informacje nie stanowią doradztwa inwestycyjnego, rekomendacji ani oferty zakupu lub sprzedaży jakichkolwiek instrumentów finansowych. Materiał ma charakter ogólny – nie uwzględnia indywidualnej sytuacji finansowej, doświadczenia inwestycyjnego, celów ani poziomu akceptowanego ryzyka poszczególnych inwestorów.

Przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej warto dokładnie zapoznać się z:

- prospektem emisyjnym lub dokumentem informacyjnym dotyczącym danej emisji,
- warunkami oprocentowania, terminem wykupu i formą zabezpieczenia,
- a także z aktualną sytuacją finansową emitenta,
- oraz skonsultować się z doradcą inwestycyjnym.

Podmioty opracowujące ten materiał nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane wyłącznie na jego podstawie.

