

Rozwój bankowości hipotecznej w Polsce

Marzanna Poniatowicz*

1. Wstęp

Jednym ze skutków zachodzących przemian gospodarczych w Polsce jest coraz szybszy rozwój sektora finansowego, w tym przede wszystkim banków i instytucji rynku kapitałowego. Na polskim rynku, obok banków uniwersalnych, pojawiły się po ponad półwiecznej przerwie specjalistyczne banki hipoteczne¹. Ich działalność wznowiła dopiero *ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych* [11], której zapisy nawiązują do polskiego prawodawstwa przedwojennego oraz do rozwiązań obowiązujących na rynku niemieckim.

Aktualnie w 15 państwach członkowskich Unii Europejskiej działa około 140 banków hipotecznych, a kredyty hipoteczne należą do najpopularniejszych w świecie i najchętniej wybieranych form finansowania inwestycji mieszkaniowych. Według Europejskiej Federacji Hipotecznej (European Mortgage Federation) wartość pożyczek hipotecznych w Europie podwoiła się w ciągu dziesięciu ostatnich lat i w 2001 r. wyniosła 3,9 trylionu euro. Największy w tym udział miały Niemcy i Wielka Brytania [4, s. 3–6].

W krajach Unii Europejskiej aż 80–90% inwestycji mieszkaniowych jest finansowanych z kredytów. Wskaźnikiem, który dobrze odzwierciedla te tendencje jest procentowy udział mieszkaniowych kredytów hipotecznych w PKB. Średnia dla całej Unii Europejskiej to 38% PKB. Natomiast w Polsce zadłużenie z tytułu kredytów mieszkaniowych wyniosło na koniec 2001 r. 14 mld zł, czyli zaledwie 2,35% PKB, a udział środków własnych w finansowaniu tego typu inwestycji kształtował się na poziomie 80–90% [8, s.7].

2. Banki hipoteczne w Polsce

Na polskim rynku działają trzy banki hipoteczne: HypoVereinsbank Bank Hipoteczny SA, Rheinhyp-BRE Bank Hipoteczny SA oraz Śląski Bank Hipo-

* Dr Marzanna Poniatowicz, Uniwersytet w Białymstoku.

¹ W Polsce przedwojennej banki tego typu działały na podstawie *rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 17 marca 1928 r. o prawie bankowym*. Po wojnie, na mocy dekretu z 1948 r., zlikwidowano instytucję długoterminowego kredytu hipotecznego, odbierając tym samym rację bytu bankom hipotecznym.

teczny S.A. Do końca 2002 roku może zostać zakończona procedura utworzenia banku hipotecznego na bazie Bud-Banku i PKO BP. W listopadzie 2002 r. Komisja Nadzoru Bankowego wydała również zgodę na utworzenie kolejnego banku. Przyznano ją duńskiej grupie bankowej Nekredit. Bank rozpocznie działalność wiosną 2003 r. Wszystko wskazuje na to, że już wkrótce w naszym kraju będzie funkcjonowało pięć specjalistycznych banków hipotecznych.

9 września 2002 r. weszła w życie nowelizacja *ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych* dokonana przez polski Sejm w lipcu bieżącego roku. Zmiany w ustawie częściowo znoszą dotychczasowe bariery ograniczające pełniejszy rozwój banków hipotecznych w Polsce i wyrównują warunki ich konkurencyjności wobec banków uniwersalnych. Najważniejsze ze zmian dotyczą:

- podwyższenia wskaźnika wartości bankowo-hipotecznej w stosunku do kwoty pojedynczego kredytu z 80 proc do 100%;
- podwyższenia limitu sumy udzielonych kredytów z 66% do 78% wartości bankowo-hipotecznej nieruchomości;
- ustalenia limitu refinansowania innymi instrumentami niż listy zastawne (np. poprzez emisje obligacji) na poziomie 10-krotności funduszy własnych w ciągu pierwszych pięciu lat działalności i 6-krotności w dalszej przyszłości;
- wprowadzenia możliwości świadczenia przez banki hipoteczne usług doradczych i konsultingowych, zarządzania wierzytelnościami hipotecznymi innych banków, kredytowania gmin oraz emitowania publicznych listów zastawnych;
- możliwości wpisywania do rejestru zabezpieczeń transakcji zabezpieczających przed ryzykiem walutowym, co jest szczególnie istotne w sytuacji gdy waluta emisji listów jest różna od waluty udzielonych kredytów.

Należy przypuszczać, że zmiany te korzystnie wpłyną na atrakcyjność oferty kredytowej banków hipotecznych, przede wszystkim dopuszczą mniejsze niż dotychczas wymagane zaangażowanie kredytobiorcy (niższy wkład własny), a także umożliwią finansowanie na szerszą skalę firm deweloperskich oraz prowadzenie rachunków bankowych do obsługi transakcji z deweloperami i ich klientami [6].

Pozycję lidera bankowości hipotecznej w Polsce, zarówno pod względem wolumenu kredytów, jak i wielkości emisji listów zastawnych, zajmuje **Rheinhyp-BRE Bank Hipoteczny S.A.** Bank ten w dniu 12 marca 1999 r. jako pierwszy w kraju otrzymał licencję. Działalność operacyjną rozpoczął 1 grudnia 1999 roku. Jego akcjonariuszami są Rheinyp Rheinische Hypothekenbank AG (50% udziału w kapitale zakładowym) i BRE Bank SA (50%), których strategicznym partnerem jest Commerzbank AG. Bank posiada 95-procentowy udział w rynku listów zastawnych i charakteryzuje się wysoką dynamiką akcji kredytowej.

HypoVereinsbank Bank Hipoteczny S.A. jest specjalistycznym bankiem hipotecznym działającym na rynku polskim rynku od 1995 roku (do 1 grudnia 1999 roku działał jako bank uniwersalny). HypoVereinsbank Bank Hipoteczny

SA wchodzi w skład grupy kapitałowej Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG z Monachium². W Polsce bank reprezentowany jest przez uczestnika Grupy Kapitałowej HypoVereinsbank – Bank Przemysłowo-Handlowy PBK SA, który jest właścicielem 100% akcji HypoVereinsbank Banku Hipotecznego SA.

Najmłodszym bankiem hipotecznym w Polsce jest **Śląski Bank Hipoteczny S.A.**, który pod koniec września 2001 r. uzyskał licencję na działalność operacyjną. Jego kapitał akcyjny wynosi 50 mln zł, 100% akcji należy do ING BSK.

Do końca sierpnia 2002 r. (przez ponad dwa i pół roku działalności) baki hipoteczne w Polsce udzieliły kredytów hipotecznych o łącznej wartości około 1,3 mld zł. Największy portfel kredytowy – ponad 1 mld zł – zgromadził Rheinhyp-BRE, w przypadku HypoVereinsbank było to ponad 260 mln zł kredytów, a Śląskiego BH – 40 mln zł [13].

Dominowały kredyty nominowane w obcych walutach. HypoVereinsbank BH ma w portfelu ok. 99% kredytów walutowych, Rheinhyp-BRE BH ok. 98%, a Śląski BH około 79%. Przeważały również kredyty komercyjne. W portfelu HypoVereinsbanku jest ich około 53%, w Rheinhyp-BRE prawie 85%, a w Śląskim BH ok. 82%. Według przedstawicieli banków hipotecznych, niewielkie zainteresowanie kredytami detalicznymi jest odbiciem złej sytuacji na polskim rynku mieszkaniowym, na którym jest coraz mniej kupujących [3].

Aktualną wartość i strukturę portfela kredytowego banków hipotecznych Polsce przedstawiono na rysunku 1.

2. Zasady tworzenia i działania banków hipotecznych

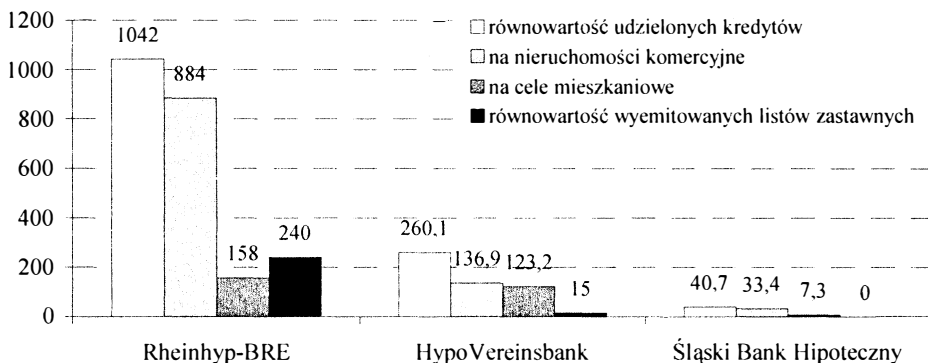
Bank hipoteczny w Polsce może być tworzony wyłącznie w formie spółki akcyjnej. Licencja pozwalająca na utworzenie banku wydawana jest przez Komisję Nadzoru Bankowego. W nazwie banku muszą się znaleźć dodatkowo wyrazy „bank hipoteczny”.

Do czynności banku hipotecznego należy:

- udzielanie kredytów zabezpieczonych hipoteką;
- udzielanie kredytów niezabezpieczonych hipoteką, w przypadku emisji publicznych listów zastawnych;
- nabywanie wierzytelności innych banków z tytułu udzielonych przez nie kredytów zabezpieczonych hipoteką oraz wierzytelności z tytułu kredytów nie zabezpieczonych hipoteką;
- emitowanie hipotecznych listów zastawnych, których podstawę stanowią wierzytelności banku hipotecznego z tytułu:
 - udzielonych kredytów zabezpieczonych hipoteką;

² Jest to największy, niemiecki bank hipoteczny w Europie, posiadający ogromne, wieloletnie doświadczenie w zakresie kredytów hipotecznych. Jako bank uniwersalny jest to drugi co do wielkości bank w Niemczech, a piąty w Europie. Niezależnie od placówek w samych Niemczech bank jest reprezentowany w ponad 50 miastach świata.

- nabytych wierzytelności innych banków z tytułu udzielonych przez nie kredytów zabezpieczonych hipoteką;
- emitowanie publicznych listów zastawnych.
- przyjmowanie lokat terminowych;
- zaciąganie kredytów i pożyczek;
- emitowanie obligacji;
- przechowywanie papierów wartościowych;
- nabywanie i obejmowanie akcji lub udziałów innych podmiotów, których forma prawna zapewnia ograniczenie odpowiedzialności banku hipotecznego do wysokości zainwestowanych środków, o ile służy to wykonywaniu czynności banku hipotecznego, przy czym ogólna wartość nabytych i objętych akcji i udziałów nie może przekroczyć 10 proc wysokości funduszy własnych banku hipotecznego;
- prowadzenie rachunków bankowych służących obsłudze projektów inwestycyjnych realizowanych z wykorzystaniem kredytów udzielonych przez bank hipoteczny;
- świadczenie usług konsultacyjno-doradczych związanych z rynkiem nieruchomości, w tym także w zakresie ustalania bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości;
- zarządzanie wierzytelnościami banku hipotecznego oraz innych banków, z tytułu kredytów zabezpieczonych hipotecznie.



Rys. 1. Wartość i struktura kredytów hipotecznych udzielonych przez banki hipoteczne w Polsce w mln zł (stan na koniec sierpnia 2002 r.)

Źródło: opracowano na podstawie [13].

W znowelizowanej ustawie podniesiono limit refinansowania innymi instrumentami niż listy zastawne (takimi jak: przyjmowanie lokat terminowych, zaciąganie kredytów i pożyczek oraz emitowanie obligacji) do poziomu 10-krotności funduszy własnych w ciągu pierwszych pięciu lat działalności banku i 6-krotności w dalszej przyszłości (przed nowelizacją limit wynosił 2-krotność wysokości kapitałów własnych).

Uzupełnieniem regulacji dotyczących czynności banku hipotecznego jest ograniczenie możliwości inwestowania wolnych środków finansowych, jakimi ten bank dysponuje. Zgodnie z ustawą bank hipoteczny może:

- lokować je w bankach posiadających fundusze własne w wysokości nie mniejszej niż równowartość w złotych kwoty 10 000 000 euro przeliczonej według kursu średniego ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski;
- nabywać wyemitowane przez siebie listy zastawne w celu ich zdeponowania pod nadzorem powiernika lub w celu ich umorzenia;
- nabywać papiery wartościowe emitowane przez jednostki samorządu rytorialnego;
- nabywać listy zastawne emitowane przez inne banki hipoteczne.

Dwa z ostatnich wymienionych uprawnień pojawiły się dopiero po wspomnianej nowelizacji *ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych*. Jeszcze do września 2002 r. istniał paradoksalny zakaz nabywania listów zastawnych emitowanych przez inne banki hipoteczne. Z jednej strony więc ustawodawca kreował list zastawny na bardzo bezpieczną formę inwestycji, z drugiej natomiast nie dopuszczał możliwości nabywania go przez inne (niż bank emitujący) banki hipoteczne [5, s. 57–58].

4. Listy zastawne

List zastawny jest instrumentem rynku kapitałowego znanym jeszcze z okresu Polski międzywojennej. Stanowi on rodzaj papieru dłużnego o bardzo wysokim poziomie bezpieczeństwa, podobnym do obligacji. Wysoki poziom bezpieczeństwa wynika z faktu wprowadzenia wielu ograniczeń ustawowych, a przede wszystkim z tego, że listy zastawne są zabezpieczone na wierzytelnościach powstałych z tytułu udzielonych przez bank hipoteczny kredytów zabezpieczonych hipoteką. Zabezpieczenie takie istnieje w momencie emisji listu zastawnego i trwa do terminu jego zapadalności.

Nad jakością zabezpieczenia czuwają niezależni **powiernicy banku hipotecznego** powoływani przez Komisję Nadzoru Bankowego. Powiernik jest osobą zaufania publicznego, działającą w celu ochrony interesów nabywców listów zastawnych.

Listy zastawne emitowane w Polsce dzielimy na hipoteczne i publiczne listy zastawne. **Hipoteczny list zastawny** jest papierem wartościowym imiennym lub na okaziciela, którego podstawę emisji stanowią wierzytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami, w którym to liście bank hipoteczny zobowiązuje się wobec uprawnionego do spełnienia określonych świadczeń pieniężnych.

To co różni **publiczny list zastawny** od hipotecznego listu zastawnego to przede wszystkim podstawa emisji. Publiczny list zastawny jest papierem wartościowym imiennym lub na okaziciela, którego podstawę emisji stanowią wierzytelności banku hipotecznego z tytułu:

- kredytów w części zabezpieczonej wraz z należnymi odsetkami, gwarancją lub poręczeniem Narodowego Banku Polskiego, Europejskiego Banku Centralnego, rządów lub banków centralnych państw członkowskich Unii Europejskiej, Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, z wyłączeniem państw, które restrukturyzują lub restrukturyzowały swoje zadłużenie zagraniczne w ciągu ostatnich 5 lat, oraz gwarancją lub poręczeniem Skarbu Państwa;
- kredytów udzielonych podmiotom wymienionym w punkcie 1;
- kredytów w części zabezpieczonej wraz z należnymi odsetkami, gwarancją lub poręczeniem jednostek samorządu terytorialnego oraz kredytów udzielonych jednostkom samorządu terytorialnego.

Listy zastawne mogą występować **w formie materialnej i zdematerializowanej**. W praktyce dominuje forma zdematerializowana w postaci zapisu komputerowego. Jeżeli nawet dochodzi do materialnej emisji to inwestorzy przechowują listy zastawne w depozycie u tzw. depozytariusza.

Głównym celem emisji listów zastawnych jest pozyskanie kapitału na finansowanie zakupów nieruchomości, dlatego też są to papiery o stosunkowo długim terminie zapadalności. W warunkach polskich wynosi on najczęściej 5 lat.

W ustawie określono podstawowe kryterium ustalania limitów dla emisji. **Zgodnie z nim łączna kwota nominalnych wartości znajdujących się w obrocie hipotecznych listów zastawnych nie może 40-krotności funduszy własnych banku.**

Do końca sierpnia 2002 r. w Polsce miało miejsce osiem emisji listów zastawnych przez banki hipoteczne (siedem emisji przeprowadził Rheinhyp BRE BH oraz jedną HypoVereinsbank BH). Wyraźnie widać, że liderem w tym zakresie jest Rheinhyp BRE BH. Łączna wartość wyemitowanych przez niego listów zastawnych wynosi 240 mln zł. Wszystkie emisje miały charakter niepubliczny, co oznacza, że były skierowane do inwestorów instytucjonalnych (banków, funduszy inwestycyjnych, towarzystw ubezpieczeniowych). Rheinhyp BRE BH przygotowuje się do pierwszej emisji publicznej o wartości od 100 do 200 mln zł, którą planuje się na koniec 2003 r. Wyemitowane papiery wartościowe będą notowane na pozagiełdowym rynku, czyli w Centralnej Tabeli Ofert.

Na drugiej pozycji jest HypoVereinsbank BH z wartością wyemitowanych listów zastawnych wynoszącą 3,6 mln Euro. Jest to jak dotąd jedyna emisja tego banku, której dokonano w grudniu 2000 r. Nie doszły do skutku planowane emisje na rok 2001. Spowodowane to było wielomiesięcznymi opóźnieniami wynikającymi z niskiej sprawności sądów prowadzących rejestr ksiąg wieczystych. Bank przymierza się do kolejnej emisji, tym razem publicznej. Ma ona nastąpić w grudniu 2002 r. Emisja będzie adresowana do VIP-owskich klientów BPH PBK, a jej wartość wyniesie 25–30 mln zł [12].

Ostatni, najmłodszy z polskich banków hipotecznych – Śląski Bank Hipoteczny, jak dotąd nie przeprowadził żadnej emisji listów zastawnych. Pierwsza emisja planowana jest na koniec 2002 r. Jej wysokość ma wynieść 10 mln zł.

Na razie polski rynek listów zastawnych wypada dość skromnie w porównaniu do innych krajów. Liderami w tej dziedzinie są Niemcy i Dania³. Przykładowo duńskie listy hipoteczne stanowią aż 70% rynku papierów dłużnych, natomiast w Polsce wskaźnik ten nie przekracza 1%.

Niekorzystnie dla Polski wypadają również porównania do wybranych krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Przykładowo w Czechach osiem banków hipotecznych przeprowadziło aż 29 emisji listów zastawnych o wartości 935 mln euro, na Węgrzech trzy banki dokonały 20 emisji na kwotę prawie 350 mln euro, natomiast w Słowacji 5 banków przeprowadziło 6 emisji o łącznej wartości 68 mln euro (dane z listopada 2002 r.) [12].

5. Bankowo-hipoteczna wartość nieruchomości

W przypadku nieruchomości, która ma stać się zabezpieczeniem wierzytelności banku hipotecznego szacuje się jej **wartość bankowo-hipoteczną**. Jest to wartość nieruchomości wyceniona przez rzeczoznawców majątkowych według specjalnych procedur bankowych, zgodnych z obowiązującymi wymogami polskiego prawa. Wycena wartości bankowo-hipotecznego bazuje na wartości rzeczowej i dochodowej z uwzględnieniem tych cech nieruchomości, które mogą mieć trwały wpływ na jej wartość. Z reguły wartość bankowo-hipoteczną jest niższa od wartości rynkowej. Chodzi o to, aby tak ustalona wartość w momencie udzielania kredytu i emisji listów zastawnych zabezpieczała je w całym okresie istnienia wierzytelności hipotecznej oraz była wystarczająco wysoka w przypadku ewentualnej egzekucji [1, s. 45].

Z wartością bankowo-hipoteczną wiąże się wiele limitów. Przed wspomnianą nowelizacją *ustawy o bankach hipotecznych i listach zastawnych*, banki hipoteczne w Polsce mogły udzielić kredytu w wysokości nie przekraczającej 60% wartości bankowo-hipotecznej nieruchomości (w szczególnych przypadkach 80%), będącej zabezpieczeniem kredytu. Ponieważ banki stosowały bardzo ostrożną wycenę, zwykle o ok. 20% niższą od wartości rynkowej, klienci mogli liczyć na kredyt odpowiadający mniej więcej połowie rynkowej wartości swojej nieruchomości. Było to ograniczenie szczególnie bolesne dla klientów indywidualnych, zwłaszcza że banki uniwersalne udzielały pożyczek dochodzących do 100% wartości rynkowej [3].

Nowelizacja ustawy obowiązująca od września 2002 r. wprowadziła zasadę, że **wysokość pojedynczego kredytu zabezpieczonego hipoteką nie może przekroczyć 100% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości**.

Ustawodawca za obarczone szczególnym ryzykiem uznał nieruchomości w trakcie budowy. Zgodnie z ustawą wierzytelności zabezpieczone hipotekami ustanowionymi w trakcie realizacji inwestycji budowlanych nie mogą w sumie

³ Według danych Europejskiej Federacji Hipotecznej w 2001r. Niemcy miały 41% udział w ogólnej wartości listów zastawnych wyemitowanych przez kraje UE. Na drugiej pozycji znajdowała się Dania (32%), potem Szwajcaria (11%), a następnie Francja (8%). Na pozostałe kraje przypadało 8%.

przekraczać 10% ogólnej wartości wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, stanowiących podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych. Nie mogą stanowić podstawy emisji hipotecznych listów zastawnych wierzytelności zabezpieczone hipotekami ustanowionymi na nieruchomościach, których eksploatacja nie posiada trwałego charakteru, a w szczególności na nieruchomościach, których częścią składową są złoża kopalin.

6. Perspektywy rozwoju banków hipotecznych w Polsce

Stworzenie podstaw prawnych dla działalności banków hipotecznych w Polsce należy traktować za ledwie jako wstępny etap restytucji bankowości hipotecznej. Rozwój listów zastawnych na polskim rynku kapitałowym będzie zależał od rozwoju gospodarczego oraz polityki pieniężnej państwa.

Sprzyjającym czynnikiem rozwoju bankowości hipotecznej jest obserwowany w Polsce systematyczny spadek inflacji oraz stóp procentowych (w 2001 r. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła je 6-krotnie, w 2002 r. 8-krotnie)⁴.

Na rozwój rynku listów zastawnych może mieć także wpływ aktywna działalność funduszy inwestycyjnych i emerytalnych inwestujących w te papiery wartościowe. W Polsce fundusze emerytalne oraz zakłady ubezpieczeniowe mogą lokować do 30% wartości swoich aktywów w listy zastawne dopuszczone do publicznego obrotu. Listy zastawne mogą nabywać także banki, kasy mieszkaniowe i fundusze inwestycyjne, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny nie mogą przekroczyć 25% wartości aktywów funduszu.

Za istotne dla wzmocnienia faktycznej roli banków hipotecznych w Polsce należy uznać także zwiększenie możliwości emitowania publicznych listów zastawnych przez włączenie do tego jednostek samorządu terytorialnego. Stworzyło to prawną możliwość zaistnienia banków hipotecznych na rynku kredytów komunalnych.

Ważnym czynnikiem rozwoju banków hipotecznych może okazać się też przygotowywany przez Urząd Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast projekt ustawy wprowadzającej obowiązkowe pośrednictwo banków w budownictwie mieszkaniowym. Ma to na celu ochronę interesów klientów spółdzielni i firm developerskich.

Na rozwój banków hipotecznych może mieć wpływ także przewidywane ożywienie polskiego rynku nieruchomości w związku z akcesją naszego kraju do Unii Europejskiej.

Wciąż istnieje jednak w Polsce wiele barier hamujących rozwój banków hipotecznych. Należy do nich zaliczyć przede wszystkim:

- nasilającą się recesję i słabnące tempo wzrostu gospodarczego;
- trudną sytuację na rynku mieszkaniowym;
- niskie dochody ludności;

⁴ Najważniejsza dla rynku stopa referencyjna, do której banki dostosowują oprocentowanie swoich kredytów i depozytów, wynosi według stanu na 1 grudnia 2002 r. – 6,75%, stopa lombardowa – 8,75%, stopa redyskonta weksli – 7,5%

– przestarzały i wymagający modernizacji system ksiąg wieczystych.

Zlikwidowanie tych barier znacznie przyspieszyłoby rozwój bankowości hipotecznej, a przez to rozwój polskiego rynku nieruchomości. Banki hipoteczne powinny stać się profesjonalnymi pośrednikami pomiędzy rynkiem nieruchomości a rynkiem kapitałowym, umożliwiając poprzez instytucję listów zastawnych, przynajmniej częściowe rozwiązanie podstawowego problemu polskiej gospodarki, jakim jest brak wolnych środków finansowych [7, s. 179–186].

Literatura

1. Dembowski P., *Emisja listów zastawnych – wybrane zagadnienia prawne*, „Nieruchomości” C.H. Beck, 2000, nr 10.
2. Grzegorzczak W., *Potrzebna jest nowa ustawa*, „Rzeczpospolita” z dnia 21 lutego 2002.
3. Grzegorzczak W., *Sprzedaż zgodnie z planem*, „Rzeczpospolita” z 10 lipca 2002.
4. Hardt J., *EuroCatalyst Conference, European Mortgage Federation*, Madrid 22–24 September 2002.
5. Kaszubski R.W., Olszak M., *Bank hipoteczny. Zagadnienia prawne*, Difin, Warszawa 2000.
6. Milewska K., *Z korzyścią dla inwestorów*, „Rzeczpospolita” z dnia 17 czerwca 2002 r.
7. Poniatowicz M., *Rola banków hipotecznych w rozwoju rynku nieruchomości w Polsce*, [w:] Sikorskiego R. (red.), *System bankowy w Polsce. Dekada przemian*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok 2001.
8. *Raport Roczny 2001*, Reinhyp-BRE Bank Hipoteczny S.A., Warszawa 2002.
9. Słojewska A., *Delikatne cięcia*, „Rzeczpospolita” z dnia 28 listopada 2002.
10. *Sytuacja finansowa banków w 2001 r. Synteza*, Narodowy Bank Polski, Główny Inspektor Nadzoru Bankowego, Warszawa 2002.
11. *Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Dz.U. Nr 140, poz. 940, z późn., zm.
12. Wielgo M., *Listy do Europy*, „Gazeta Wyborcza” z dnia 8 listopada 2002.
13. Wielgo M., *Podejmą konkurencyjną walkę*, „Gazeta Wyborcza” z dnia 9 września 2002.