Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVIII, 2 SECTIO H 2014

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej, Zakład Analiz Rynkowych

BEATA SŁOWIK

Emisja obligacji jako źródło finansowania działalności podmiotów gospodarczych

Bond issue as an external source of funding the business activity

Słowa kluczowe: obligacja, finansowanie, działalność gospodarcza

Keywords: bond, funding, business activity

Wstęp

W rozwiniętej gospodarce rynkowej zasadniczym źródłem finansowania przedsiębiorstw są środki własne oraz kredyty bankowe, które przed kryzysem finansowym były stosunkowo łatwo dostępne i relatywnie tanie. Jednakże zaostrzone zasady polityki kredytowej powodują, że podmioty gospodarcze z trudem spełniają wymagania banków. Nieustabilizowana sytuacja na rynkach finansowych powoduje, że interesującą alternatywą finansowania działalności innowacyjnej dla polskich przedsiębiorstw może być rynek instrumentów dłużnych, który w Polsce cały czas dojrzewa, wykształcając różne formy finansowania i pozyskania kapitału oraz dostarczając inwestorom różnych sposobów lokowania wolnych środków finansowych.

Jak wynika z raportu pt. *Finanse przyszłości*, opracowanego przez bank HSBC i firmę doradczą PwC, rozwój polskich przedsiębiorstw wymaga nowego podejścia zarządzających do finansowania działalności[1]. Zmiana strategii finansowania dzia-

[1] http://www.pwc.com/pl/pl/biuro-prasowe/raport-finanse-przyszlosci.jhtml, 29.07.2011.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

łalności firmy powinna polegać nie tylko na ograniczaniu środków własnych na rzecz wzrostu udziału kredytów inwestycyjnych, ale również wiązać się z wykorzystaniem innych instrumentów, np. obligacji, tak krajowych, jak i euroobligacji. Podejmując decyzję o wyborze danego źródła finansowania działalności i rozwoju, przedsiębiorstwo powinno znać i rozumieć mechanizmy jego funkcjonowania, a także jego wady i zalety. Według *Globalnego raportu konkurencyjności* World Economic Forum Polska spadła o 2 pozycje, na 41. miejsce [Arendarski, 2011, s. D2]. Jednym z powodów takiej sytuacji jest w dalszym ciągu mała innowacyjność polskiej gospodarki. Biorąc pod uwagę wielkość nakładów na badania i rozwój, innowacyjność oraz udział w eksporcie, Polska zajmuje wciąż jedno z ostatnich miejsc w Unii Europejskiej. Krajowa Izba Gospodarcza wskazuje, że wzrost innowacyjności jest koniecznym warunkiem utrzymania konkurencyjności i zapewnienia rozwoju gospodarczego, a etap rozwoju gospodarki oparty na naśladownictwie i nabywaniu rozwiązań naukowych, technicznych i organizacyjnych z zewnątrz powinien dobiegać końca.

Celem artykułu jest przedstawienie istoty, rodzajów i znaczenia obligacji jako źródła finansowania działalności przedsiębiorstw. W opracowaniu zostanie zaprezentowana analiza danych statystycznych pokazująca wartość i dynamikę rynku obligacji korporacyjnych w Polsce oraz strukturę krajowego rynku nieskarbowych papierów dłużnych.

1. Istota, znaczenie i rodzaje obligacji

Obligacja to dłużny papier wartościowy, narzędzie kredytu dla jej emitenta, akcje natomiast dają prawo do udziału w majątku firmy[2]. Według Ustawy o obligacjach stanowi ona papier wartościowy emitowany w serii, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji (obligatariusza), i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia o charakterze pieniężnym lub niepieniężnym[3]. Przy świadczeniu pieniężnym emitent zobowiązuje się do zwrotu, w wyznaczonym terminie, pożyczonej kwoty wraz z należnymi odsetkami, co stanowi wynagrodzenie za udzieloną pożyczkę, uwzględniające utracone korzyści oraz ryzyko. Świadczenie to może mieć również charakter niepieniężny i polegać na przyznaniu nabywcy określonych praw, np. do udziału w przyszłych zyskach emitenta, zamiany obligacji na akcje spółki czy też pierwszeństwa do objęcia emitowanych w przyszłości akcji spółki.

Najważniejsze akty prawne regulujące w Polsce emisję i obrót obligacjami to Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, Ustawa Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi z 21 sierpnia 1997 r. oraz zarządzenia ministra finansów o emisji obligacji skarbowych. Emitentami obligacji korporacyjnych mogą być pod-

[2] http://bossa.pl/edukacja/instrumenty/obligacja/, 01.09.2011.
[3] Artykuł 4 ust. 1 Ustawy o obligacjach z 29 czerwca 1995 r.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

mioty posiadające osobowość prawną prowadzące działalność gospodarczą, a także spółki komandytowo-akcyjne. Można ich podzielić na dwie kategorie: rodzime przedsiębiorstwa, w tym spółki giełdowe i pozagiełdowe, a także spółki działające wg prawa polskiego, które stanowią część międzynarodowych koncernów.

Emisja obligacji jest jednym ze sposobów pozyskania kapitału przez przedsiębiorstwa oraz samorządy na planowane przedsięwzięcia inwestycyjne. Również państwo w obliczu deficytu budżetowego, gdy musi pozyskać środki na wypełnienie zadań, których realizacja powoduje wydatki przekraczające dochody, może skorzystać z tej możliwości finansowania. Obligacje stanowią pozabankową formę zaciągania pożyczki na finansowanie inwestycji, jednakże sięganie do tego źródła jest ustawowo ograniczone [Dębski, 1997, s. 44]. Prawo do emisji mają podmioty określone w art. 2 pkt 1 oraz w art. 2, pkt 2–4 Ustawy o obligacjach [Michalak, 2007, s. 127]. Możliwość emisji zależy od wielkości posiadanych aktywów, zabezpieczenia majątku bądź gwarancji, a ponadto wprowadzano dodatkowe wymogi dla niektórych jednostek i w odniesieniu do niektórych rodzajów obligacji.

2. Rodzaje i klasyfikacje obligacji

Obligacje, podobnie jak inne instrumenty finansowe, można klasyfikować w różny sposób, biorąc pod uwagę rozmaite kryteria. Ze względu na emitenta obligacji można mówić o obligacjach skarbowych – emitowanych i gwarantowanych przez Skarb Państwa, które zazwyczaj są długoterminowe (15–30-letnie), ale np. w Polsce emituje się je na okresy krótsze: roczne, dwuletnie, trzyletnie; korporacyjnych (przedsiębiorstw) – emitowanych przez firmy i niemających gwarancji Skarbu Państwa, oraz komunalnych (gminnych, municypalnych) – emitowanych przez związki samorządowe (miasta, gminy, powiaty). Jeśli przyjąć za kryterium termin wykupu obligacji, obligacje dzielą się na krótkoterminowe, których okres wykupu jest krótszy niż 5 lat, średnioterminowe – o okresie wykupu od 5 do 10 lat, oraz długoterminowe, których wykup następuje w okresie powyżej 10 lat[4]. Ze względu na oprocentowanie można mówić o obligacjach o kuponie zerowym (zerokuponowe), indeksowanych oraz o stałym i zmiennym oprocentowaniu. Od obligacji zerokuponowych nie są płacone odsetki, emituje się je po cenie niższej niż nominalna, a wykupuje po nominalnej [Pietrzak, 1991, s. 130]. Cechą obligacji indeksowanych jest zagwarantowanie ich posiadaczom realnej siły nabywczej wypłaconych odsetek, których wysokość może być uzależniona np. od cen złota czy wskaźnika wzrostu cen. Obligacje o stałym oprocentowaniu, jak sama nazwa wskazuje, przynoszą stały dochód ich posiadaczowi, oprocentowanie nie ulega zmianie przez cały okres aż do terminu wykupu. Odsetki od obligacji o zmiennym oprocentowaniu zależą od ustalonego wskaźnika, np. od

[4] Należy jednak podkreślić, iż te granice czasowe mają jedynie charakter umowny. Niektórzy autorzy wyszczególniają inne terminy.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

inflacji czy rentowności bonów skarbowych[5]. Pozostałe rodzaje obligacji prezentuje tabela 1.

Tabela 1. Pozostałe rodzaje obligacji

Zamienne	Z prawem do zamiany obligacji na inny instrument finansowy, np. zamiana obligacji spółki na jej akcje.
Opcyjne (z prawem poboru)	Dają prawo (opcję) do zakupu w określonym terminie akcji spółki, która emituje obligacje.
Z opcją wykupu na żądanie emitenta (*call*)	Emitent ma prawo zażądać wykupu przed ustalonym terminem.
Z opcją sprzedaży na żądanie właściciela (*put*)	Właściciel ma prawo zażądać wykupu przed ustalonym terminem.
Imienne	Wskazują imiennie ich właściciela.
Na okaziciela	Właścicielem jest osoba, która je aktualnie posiada.
Euroobligacje	Gwarantowane przez międzynarodowe konsorcjum banków i sprzedawane w innym kraju niż ten, w którego walucie emisja jest przeprowadzana.
Zagraniczne	Gwarantowane przez konsorcjum złożone z banków danego kraju, sprzedawane w tym kraju, w jego walucie, ale przez podmiot zagraniczny.

Źródło: http://bossa.pl/, 01.09.2013.

3. Funkcje i znaczenie obligacji jako źródła finansowania działalności przedsiębiorstw

Emisja obligacji jest istotną formą pozyskiwania kapitału przez podmioty gospodarcze na rozwój i bieżącą działalność. Obligacje odgrywają różną rolę ze względu na rozmaite cele gospodarcze, które można rozpatrywać zarówno z punktu widzenia emitenta, jak i nabywcy obligacji. Najważniejsza wydaje się funkcja kredytowa, często określana jako pożyczkowa lub pożyczkowo-inwestycyjna [Weiss, 1992, s. 69]. Dotyczy ona emitenta i polega na tym, że pozyskuje on w ten sposób kapitał na sfinansowanie bieżącej działalności lub rozwoju. Podjęcie decyzja o emisji obligacji zależy przede wszystkim od preferencji kapitałobiorcy, dostępności i kosztu poszczególnych źródeł, który w przypadku obligacji obejmuje oprocentowanie lub dyskonto oraz koszty związane z emisją. Funkcja ta z punktu widzenia nabywcy obligacji jest funkcją lokacyjną, ponieważ papiery te są jedną z potencjalnych form zainwestowania wolnych środków. O wyborze tej właśnie możliwości decyduje jej

[5] Oprocentowanie to może ulegać zmianom w okresach odpowiadających płatnościom odsetek. Najczęściej emitowane są w warunkach wzrostu inflacji lub jej nieregularnych zmian.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

atrakcyjność w stosunku do innych walorów. Istotne znaczenie ma również funkcja obiegowa, która umożliwia dokonywanie obrotu wtórnego tymi papierami wartościowymi. Zapewnia ona bezpieczny i płynny obrót na rynku, a bez niej nie można byłoby mówić o realizacji dwóch wyżej wymienionych funkcji. Zdolność obiegowa instrumentu finansowego należy do najważniejszych elementów decyzji inwestycyjnej, jest także niezbędna dla realizacji przez obligacje funkcji płatniczej, która polega na spełnieniu przez dłużnika świadczeń wynikających z określonego stosunku zobowiązaniowego poprzez przeniesienie własności obligacji na wierzyciela, zamiast spełnienia świadczeń pieniężnych [Sobolewski, 1999, s. 5]. Można mówić również o funkcji gwarancyjnej obligacji, dzięki której istnieje możliwość wyegzekwowania świadczeń należnych od emitenta w drodze przymusowej [Sobolewski, 1999, s. 5]. Obligacje dają nabywcom spore korzyści, są bezpiecznym sposobem lokaty kapitału, bezpieczniejszym od akcji – emitent odpowiada całym majątkiem za zobowiązania z tytułu obligacji, a ponadto mogą być one gwarantowane przez Skarb Państwa. Zazwyczaj są wyżej oprocentowanie od lokat bankowych i realizowane w pierwszej kolejności[6].

4. Porównanie emisji obligacji z kredytem bankowym

Podmioty gospodarcze często stoją przed wyborem, czy pozyskać kapitał w postaci kredytu czy też za pomocą emisji obligacji. W polskiej gospodarce zdobywanie środków dzięki obligacjom do momentu uruchomienia nowej platformy – rynku Catalyst – było mało popularne. Poniższa tabela prezentuje zestawienie kluczowych cech finansowania za pomocą kredytu bankowego i obligacji.

Tabela 2. Porównanie emisji obligacji i kredytu bankowego

Emisja obligacji	Kredyt bankowy
Może wystąpić wielu dawców kapitału z niewielkimi udziałami w wartości potrzeb kapitałowych emitenta.	Jeden bank, a czasem kilka tworzących konsorcjum, co wynika z występowania limitów zaangażowania.
Emitent określa zasady emisji, długość, czas oraz wysokość oprocentowania obligacji.	Oprocentowanie, sposób jego ustalania i harmonogram spłat ustala bank.
Emitent ustala sposób zabezpieczenia, choć może emitować obligacje niezabezpieczone lub zabezpieczone częściowo.	Bank decyduje o rodzaju zabezpieczenia i jego wielkości. Często wymagane jest zabezpieczenie w kwocie znacznie przewyższającej wartość kredytu.
Emitent spłaca najpierw odsetki, a następnie w dniu wykupu obligacji kapitał.	Spłata zobowiązania następuje w postaci rat kapitałowo-odsetkowych – najczęściej miesięcznych.

[6] Nabywca obligacji ma szerokie uprawnienia, w tym do wypłaty odsetek, zwrotu nominalnej kwoty, świadczeń dodatkowych oraz zbycia obligacji innej osobie.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

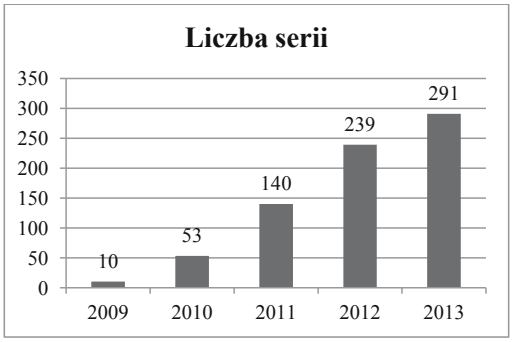
Emisja obligacji	Kredyt bankowy
Emitent ponosi wydatki organizacyjne i formalno-prawne związane z emisją i ewentualnym wprowadzeniem jej do obrotu na rynku zorganizowanym.	Bank pobiera opłaty i prowizje (przygotowawcza, za rozpatrzenie wniosku, za udzielenie kredytu, z tytułu wcześniejszej spłaty, sporządzenie aneksów, ustanowienie zabezpieczeń kredytu itp.).
Informowanie o sytuacji finansowej emitenta jest sformalizowane, zwłaszcza w przypadku gdy obligacje są notowane na rynku zorganizowanym.	Kredytobiorca informuje bank o sytuacji finansowej za pomocą sprawozdań. Bank ma prawo wymagać dodatkowych informacji.
Jeśli obligacje są notowane na rynku zorganizowanym, ma miejsce publiczna promocja emitenta.	Nie występuje publiczna promocja kredytobiorcy.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [http://bossa.pl/, 01.09.2013].

Obligacje są jednym z tańszych źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw ze względu na odsetki, które jako koszt finansowy pomniejszają podstawę opodatkowania[7]. W odróżnieniu od kredytu bankowego podmioty gospodarcze, które emitują obligacje, osiągają korzyści, ponieważ nie muszą płacić prowizji bankowi, a także unikają kontroli z jego strony przy wykorzystywaniu poszczególnych transz kapitału. Zasadniczą wadą emisji obligacji jest niepewność dotycząca wielkości środków możliwych do pozyskania w sytuacji, gdy wystąpią problemy z ich sprzedażą [Dębski, 1997, s. 43]. Inwestorzy zainteresowani są przede wszystkim uzyskiwaniem znanych z góry dochodów, niezależnych od wyników ekonomicznych emitenta. Stąd też obligacje często określa się jako instrumenty finansowe, które przynoszą stały dochód [Mayo, 1997, s. 423]. W odróżnieniu od posiadaczy akcji nabywcy obligacji są tylko pośrednio związani z wynikami finansowymi emitenta, bowiem ich oprocentowanie nie zależy od poziomu wygenerowanych zysków [Panfil (red.), 2008, s. 286]. Pozyskanie kapitału w wyniku emisji obligacji jest pod względem podatkowym atrakcyjniejsze niż z emisji akcji [Molik, 2011, s. B4], bowiem wydatki związane z emisją obligacji stanowią koszt podatkowy, a w przypadku emisji akcji dywidenda wypłacana jest akcjonariuszom z zysku po opodatkowaniu, co także podwyższa koszt kapitału własnego [Panfil (red.), 2008, s. 285]. Coraz więcej podmiotów gospodarczych, poszukując kapitału na sfinansowanie inwestycji, emituje obligacje. Publiczny rynek giełdowy Catalyst funkcjonuje od 2009 r. i w tym okresie liczba notowanych obligacji korporacyjnych wzrosła do 291, zaś wartość emisji zwiększyła się z niespełna 7 mld zł do 52 mld zł, co prezentują rysunki 1 i 2.

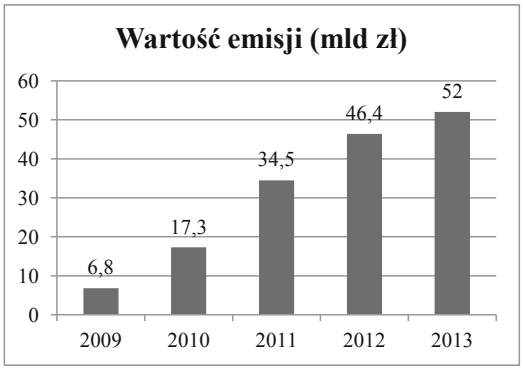
[7] Koszt kapitału pozyskanego z obligacji jest więc relatywnie niższy od tego z emisji akcji, bowiem w tym przypadku taki odpis nie ma zastosowania.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34



Rysunek 1 Liczba serii obligacji korporacyjnych na GPW Catalyst

Źródło: [http://gpwcatalyst.pl/statystyki_roczne, 04.01.2014].



Rysunek 2 Wartość emisji obligacji korporacyjnych na GPW Catalyst (dane w mld zł)

Źródło: [http://gpwcatalyst.pl/statystyki_roczne, 04.01.2014].

5. Rynek obligacji korporacyjnych w Polsce

W Polsce emisja obligacji korporacyjnych do momentu uruchomienia nowego rynku obligacji Catalyst nie cieszyła się zbyt dużą popularnością. Przyczyną takiego stanu był przede wszystkim wysoki poziom stóp procentowych, brak odpowiedniej wiedzy o takich instrumentach finansowych zarówno wśród emitentów, jak i inwestorów, a także niekorzystne opodatkowanie dochodów od odsetek od tych papierów. W 2000 r. emisje obligacji przeprowadziło zaledwie 16 przedsiębiorstw, przy czym największe emisje dotyczyły spółek zależnych od banków[8].

[8] http://bossa.pl/index.jsp?layout=2&page=0&news_cat_id=178, 05-09-2011.

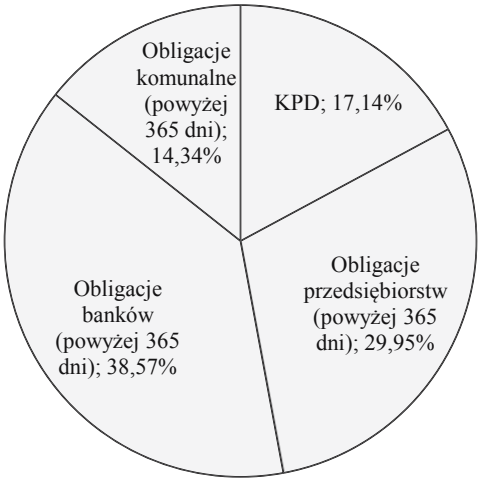
Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

Tabela 3. Rynek papierów dłużnych w Polsce w okresie I kw. 2012–III kw. 2013 r.

	I kw. 2012	II kw. 2012	III kw. 2012	IV kw. 2012	I kw. 2013	II kw. 2013	III kw. 2013
Wartość rynku w mld PLN	101,4	108,1	112,5	117,7	118,3	117,4	115,6
Dynamika w skali roku	43,9%	37,7%	24,8%	20,7%	16,6%	8,6%	2,8%
Dynamika w skali kwartału	4,0%	6,6%	4,0%	4,6%	0,5%	–0,8%	–1,5%
W tym obligacje przedsiębiorstw (powyżej 365 dni) w mld PLN	26,6	29,2	29,1	31,4	31,9	34,2	34,6
Dynamika w skali roku	43,4%	51,6%	43,5%	29,6%	20,0%	16,9%	18,8%
Dynamika w skali kwartału	10,1%	9,9%	–0,3%	7,6%	1,9%	7,0%	1,3%

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [*Podsumowanie III kwartału 2013 na rynku nieskarbowych instrumentów dłużnych w Polsce, FitchRatings*, Warszawa 2013, s. 1].

Catalyst został uruchomiony przez GPW oraz BondSpot 30 września 2009 r. i stworzony głównie z myślą o tych inwestorach, którzy mają większą awersję do ryzyka i chcą bezpieczniej lokować swoje środki. Według danych opublikowanych przez agencję Fitch wartość papierów dłużnych wyemitowanych przez banki, przedsiębiorstwa i jednostki samorządu terytorialnego na koniec III kwartału 2013 r. wyniosła 115,6 mld zł, co oznacza wzrost o 2,8% w stosunku do roku poprzedniego, natomiast w porównaniu do poprzedniego kwartału – spadek o 1,5%[9].



Rysunek 3. Struktura krajowego rynku nieskarbowych papierów dłużnych, stan na koniec III kwartału 2013 r.

[9] http://www.bankier.pl/wiadomosc/Fitch-Rynek-nieskarbowych-papierow-dluznych-wzrosl-o-2-8-r-r-w-III-kw-2379915.html, 05.11.2013.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

W tym okresie wartość zadłużenia z tytułu emisji KPD wyniosła 19,8 mld zł, co w skali roku oznacza spadek o 21%, natomiast w stosunku do II kwartału o 16%. Na koniec września 2013 r. rynek KPD stanowił 17,14% rynku nieskarbowych papierów dłużnych. Natomiast wartość rynku obligacji przedsiębiorstw o terminie zapadalności powyżej 365 dni wyniosła 34,62 mld zł, co oznacza wzrost o 1,3% w stosunku do poprzedniego kwartału, a w skali roku – o 18,8%. Udział tego segmentu w całym rynku wyniósł na koniec września 29,95%. W dalszym ciągu na rynku nieskarbowych papierów dłużnych dominują obligacje banków, stanowiąc 38,57%. Najmniejszy udział, na poziomie 14,34%, mają na tym rynku obligacje komunalne. Według analiz Fitch podaż obligacji będzie kontynuowana, co wynika z ograniczeń w kredytach dla podmiotów oraz chęci poszukiwania wyższej dochodowości przez inwestorów.

Zakończenie

Wśród zewnętrznych źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw zdecydowanie największe znaczenie ma kredyt bankowy; skala zastosowania obligacji jest istotnie mniejsza. Celem emisji obligacji może być np. sfinansowanie planowanego deficytu budżetowego bądź realizacja działań innowacyjnych. Obligacje w pewnych względach mają przewagę nad kredytem bankowym – można tu zaliczyć znacznie mniejsze ryzyko w porównaniu do innych źródeł finansowania, a także wyższe stopy zwrotu niż przy krótkoterminowych inwestycjach. Ponadto obligacje w świetle licznych przeprowadzanych badań są znacznie tańszym źródłem finansowania niż kredyt bankowy. Dobre perspektywy rozwoju rynku obligacji świadczą o wzroście ich znaczenia jako źródła finansowania działalności innowacyjnej, a istotnym elementem wzrostu powinien być usprawniony obrót wtórny obligacjami, który ułatwi rynkową wycenę obligacji.

Bibliografia

1. Arendarski A., *Dość naśladowania, pora na innowacje*, „Dziennik Gazeta Prawna", 15 września 2011, nr 179 (3065).
2. Dębski W., *Akcje, obligacje i ich wycena*, Łódź 1997.
3. Michalak A., *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*, Warszawa 2007, s. 127.
4. Molik P., *Firmy zyskują na emisji obligacji*, „Dziennik Gazeta Prawna" 2011, nr 176 (3062).
5. Mayo H.B., *Wstęp do inwestowania*, Wyd. K.E. Liber, Warszawa 1997, s. 423.
6. Panfil M., (red.), *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia przypadków*, Warszawa 2008.
7. Pietrzak E., Szymański K., *Międzynarodowy rynek walutowy i finansowy*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 1991.
8. Sobolewski L., *Obligacje i inne papiery dłużne*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1999.
9. Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach.
10. Weiss I., *Zastosowanie obligacji w gospodarce*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego" 1992, nr 4.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 02:08:34

Strony internetowe

1. http://www.bankier.pl/
2. http://bossa.pl/
3. http://gpwcatalyst.pl
4. http://www.pwc.com/pl/

Bond issue as an external source of funding the business activity

In the area of external sources of funding the most important is bank loan. Bonds are not so popular source of capital. The aim of bond issue is financing planned budget deficit or necessity of innovative operation. In some cases bonds have better opportunities than bank loan. Bonds are less risky compared to other source of gaining capital and also give higher interest rates compared to short-term investments. Moreover, bonds are much cheaper source of funding in comparison to bank loan. There are good prospects for future bonds market development because of its higher importance in the structure of external sources of funding.