Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVIII, 4 SECTIO H 2014

* Uniwersytet Gdański, Wydział Ekonomiczny, Instytut Handlu Zagranicznego, Zakład Międzynarodowych Rynków Finansowych
** Uniwersytet Gdański, Wydział Prawa i Administracji, Katedra Prawa Finansowego

MAGDALENA MOSIONEK-SCHWEDA*, PRZEMYSŁAW PANFIL**

Finansowanie bankowości spółdzielczej w drodze emisji obligacji na rynku Catalyst

Financing of cooperative banking through the issuance of bonds on the Catalyst market

Słowa kluczowe: banki spółdzielcze, rynek kapitałowy, giełda papierów wartościowych

Keywords: cooperative banks, capital market, stock exchange

Wstęp

Catalyst jest systemem obrotu i autoryzacji dłużnych papierów wartościowych złożonym z rynków regulowanych oraz nieregulowanych alternatywnych platform obrotu. Został uruchomiony 30 września 2009 roku jako wspólne przedsięwzięcie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA (GPW SA) oraz jej spółki zależnej – BondSpot SA. Architektura Catalyst oraz zasady jego funkcjonowania opracowano w taki sposób, by stał się on źródłem pozyskiwania kapitału przez szerokie grono emitentów, również przez podmioty, dla których rynek kapitałowy, a przede wszystkim parkiet warszawskiej GPW SA był dotychczas niedostępny, tj. przez spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, jednostki samorządu terytorialnego, a także banki spółdzielcze.

Celem niniejszego opracowania jest analiza i ocena emisji obligacji banków spółdzielczych notowanych na Catalyst w okresie od 28 lipca 2010 roku (tj. od dnia, kiedy zadebiutowały na tym rynku pierwsze banki spółdzielcze) do końca maja 2014 roku. Badaniem objęto wszystkie dłużne instrumenty finansowe wprowadzone w tym czasie przez banki spółdzielcze do obrotu na każdym z subrynków Catalyst.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

Materiał badawczy stanowiły parametry poszczególnych emisji obligacji pozyskane z biuletynów statystycznych Catalyst oraz dokumentów publikowanych przez emitentów w portalu poświęconym temu rynkowi. Charakterystyki niektórych emisji zaczerpnięto również z portalu Cbonds.pl.

1. Istota i rozwój rynku Catalyst

Przeznaczony do obrotu dłużnymi instrumentami finansowymi Catalyst doskonale uzupełnił strukturę polskiego rynku kapitałowego, który dotychczas wykorzystywany był przede wszystkim do emisji i notowań udziałowych papierów wartościowych. Rynek ten składa się z czterech platform obrotu: dwóch rynków zorganizowanych przez GPW SA, tj. rynku regulowanego oraz alternatywnego systemu obrotu (ASO), skierowanych do inwestorów detalicznych, oraz dwóch rynków prowadzonych przez BondSpot SA, tj. rynku regulowanego oraz ASO, przeznaczonych dla inwestorów hurtowych [§4 *Zasady działania Catalyst*, 2010] (tzn. wartość transakcji dokonywanych na tych rynkach musi wynosić co najmniej 100 000 PLN). Wszystkie subrynki Catalyst służą do obrotu obligacjami skarbowymi oraz nieskarbowymi instrumentami dłużnymi emitowanymi przez przedsiębiorstwa, banki spółdzielcze oraz jednostki samorządu terytorialnego. Architektura Catalyst umożliwia z jednej strony pozyskiwanie kapitału przez szerokie grono emitentów mających różne potrzeby i oczekiwania pod względem parametrów emisji dłużnych papierów wartościowych. Natomiast z drugiej strony Catalyst może być odpowiedzią na różnorodne potrzeby inwestorów – zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych, detalicznych oraz hurtowych [Mosionek-Schweda, Panfil, 2014, s. 155].

Podstawy prawne funkcjonowania Catalyst zostały zawarte w dokumencie *Zasady działania Catalyst*, który stanowi regulację ramową w zakresie między innymi ogólnych reguł działania rynku, warunków i procedury autoryzacji dłużnych papierów wartościowych, obowiązków informacyjnych emitentów, zasad wprowadzania obligacji do obrotu na poszczególnych segmentach Catalyst oraz praw i obowiązków uczestników tego rynku. Natomiast szczegółowe regulacje w zakresie funkcjonowania każdego z czterech subrynków zostały zawarte w regulaminach przyjętych przez ich organizatorów. Zastosowanie mają tu również przepisy ustaw dotyczących polskiego rynku kapitałowego, w tym szczególnie Ustawy o obligacjach, Ustawy o ofercie publicznej oraz Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Catalyst jest systemem obrotu i autoryzacji dłużnych papierów wartościowych. W drugim wymienionym przypadku emitent nie ubiega się o dopuszczenie/wprowadzenie instrumentów finansowych do zorganizowanego obrotu, lecz poprzestaje na uzyskaniu dla nich autoryzacji, co w praktyce oznacza rejestrację tych walorów w publicznym systemie informacyjnym Catalyst oraz zobowiązanie emitenta do przekazywania informacji bieżących i okresowych zgodnie z regulacjami obowiązującymi na tym rynku. O autoryzację można ubiegać się zarówno w stosunku do nowej

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

emisji obligacji, jak i dla papierów wartościowych będących już przedmiotem obrotu wśród inwestorów. Nie jest również wymagana dematerializacja tych instrumentów[1].

Posiadanie autoryzacji instrumentów finansowych oznacza dla ich emitentów liczne korzyści wynikające z obecności na prestiżowym, zorganizowanym rynku bez konieczności wypełniania wszystkich obowiązków nałożonych na podmioty, których papiery wartościowe są notowane na Catalyst. Mimo niewątpliwych zalet autoryzacji ta forma obecności na Catalyst nie cieszy się zainteresowaniem emitentów. Według danych z 31 maja 2014 roku autoryzację miało zaledwie 16 serii obligacji wyemitowanych przez sześciu emitentów, w tym przede wszystkim JST: powiat jarosławski (3 serie), Oświęcim (1 seria), Tczew (3 serie), Turek (1 seria), Ząbki (3 serie) oraz 5 serii obligacji korporacyjnych przedsiębiorstwa Remedis SA [GPW SA, maj 2014, s. 3–5].

Emitenci, którzy ubiegają się o skierowanie ich instrumentów dłużnych do zorganizowanego obrotu na Catalyst, zobowiązani są spełnić wymogi formalne określone odrębnie dla poszczególnych subrynków. Struktura Catalyst umożliwia następujące rozwiązania w zakresie obecności papierów wartościowych w notowaniach[2]:

1) dopuszczenie instrumentów emitenta do obrotu na obydwu rynkach regulowanych – prowadzonych przez GPW SA oraz BondSpot SA;
2) dopuszczenie emisji do obrotu na rynku regulowanym GPW SA oraz wprowadzenie jej do ASO organizowanego przez BondSpot SA;
3) wprowadzenie obligacji do ASO prowadzonego przez GPW SA i jednocześnie dopuszczenie do rynku regulowanego BondSpot SA;
4) wprowadzenie instrumentów jednocześnie do ASO organizowanego przez GPW SA oraz ASO BondSpot SA.

W uzasadnionych przypadkach, na wniosek emitenta, możliwe jest uzyskanie zgody organizatorów rynku na dopuszczenie/wprowadzenie instrumentów na każdy z subrynków lub wyłącznie na jeden z nich [*Zasady działania Catalyst*, 2010, §10 pkt 2]. Wybór platform notowań jest ściśle uzależniony od możliwości spełnienia przez emitenta kryteriów dopuszczenia/wprowadzenia obowiązujących na danym rynku. W ramach Catalyst funkcjonują bowiem zarówno rynki regulowane, jak i bardziej liberalne alternatywne systemy obrotu. Rynki te różnią się istotnie pod względem formalnych warunków dopuszczenia/wprowadzenia instrumentów, ale też zakresu obowiązków informacyjnych emitentów czy kosztów obecności w notowaniach.

[1] Zob. rozdział IX „Autoryzacja dłużnych instrumentów finansowych przy Catalyst" [*Zasady działania Catalyst*, 2010].

[2] Zob. rozdział III „Zasady kierowania dłużnych instrumentów finansowych do obrotu zorganizowanego na Catalyst" [*Zasady działania Catalyst*, 2010].

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

Tabela 1. Podstawowe statystyki rynku Catalyst w latach 2009–2013 oraz według stanu z dnia 31.05.2014 r.

Parametr	**2009 r.**	**2010 r.**	**2011 r.**	**2012 r.**	**2013 r.**	**2014 r.**
Wartość obrotów sesyjnych (mln PLN)	169,97	751,06	1 214,31	1 665,95	2 757,18	136,63
Liczba transakcji sesyjnych	318	4 300	29 978	42 323	60 101	5 407
Liczba serii, w tym:	47	109	268	384	467	496
notowane	35	97	246	361	442	480
autoryzowane	12	12	22	23	25	16
Wartość emisji (mln PLN), w tym:	10 690,79	21 552,76	531 651,77	567 364,66	619 218,93	526 056,60
notowane	10 649,29	21 508,10	531 587,51	567 299,10	619 148,63	526 012,10
autoryzowane	41,50	44,67	64,26	65,56	70,31	44,50
Liczba debiutów (serii)	35	69	146	173	196	15
Liczba emitentów (notowanych)	13	48	100	156	176	186
Liczba notowanych banków spółdzielczych	0	10	20	22	22	22
Liczba serii banków spółdzielczych	0	12	24	31	34	34
Wartość emisji banków spółdzielczych (mln PLN)	0	158	377	503	608	608

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Biuletynów Statystycznych Catalyst*.

Zgodnie z założeniami organizatorów Catalyst miał się on stać platformą pozyskiwania kapitału alternatywną w stosunku do rynków akcyjnych czy kredytów bankowych. Mimo obserwowanego w kolejnych latach rosnącego zainteresowania emitentów korzyściami związanymi z emisją dłużnych papierów wartościowych i skierowaniem ich do obrotu na Catalyst dane statystyczne tego rynku odbiegają *in minus* od innych rynków obligacji prowadzonych przez giełdy w Europie. Po niespełna pięciu latach funkcjonowania Catalyst, na koniec maja 2014 roku, notowano (łącznie z obligacjami skarbowymi) 480 serii papierów wartościowych wyemitowanych przez 186 podmiotów, a 16 serii wyemitowanych przez 6 podmiotów uzyskało status instrumentów autoryzowanych. Łączna wartość emisji wyniosła w tym czasie nieco ponad 526 mld PLN (zob. tabela 1). Catalyst jest jednak zdominowany przez obligacje skarbowe, które są notowane w tym systemie od 2011 roku. Bez ich uwzględniania wartość rynku zmniejsza się do kwoty niespełna 65 mld PLN, z czego około 61,5 mld PLN stanowią obligacje korporacyjne, a zaledwie 3,5 mld

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

PLN municypalne [GPW SA, maj 2014, s. 1–2]. Wartość obrotów sesyjnych od początku istnienia Catalyst przekroczyła 7,6 mld PLN. Mimo iż około 90% wartości rynku Catalyst to obligacje skarbowe, największe obroty generują obligacje korporacyjne – łączna wartość ich obrotów w 2013 roku wyniosła prawie 2,2 mld PLN, czyli 79,7% ogółu obrotów. Z kolei dla obligacji spółdzielczych było to odpowiednio 149 mln PLN i 5%.

2. Prawne podstawy emisji obligacji przez banki spółdzielcze

Banki spółdzielcze są najczęściej wykorzystywaną formą organizacyjno-prawną do prowadzenia działalności bankowej w Polsce. Na koniec maja 2014 roku istniało aż 570 podmiotów tego typu[3]. Zasady, na jakich one działają, są określone w trzech aktach prawnych rangi ustawowej, chronologicznie są to: Ustawa z dnia 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze (t.j. Dz. U. z 2003 r., nr. 188, poz. 1848 z późn. zm.), Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe (t.j. Dz. U. z 2012 r., poz. 1376 z późn. zm.) oraz Ustawa z dnia 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających (Dz. U. nr 119, poz. 1252 z późn. zm.).

Tabela 2. Zasięg terytorialny działalności prowadzonej przez bank spółdzielczy w zależności do wielkości funduszy własnych[4]

Zasięg terytorialny	Fundusze własne
Powiat, w którym znajduje się siedziba banku	Nie wyższe niż równowartość 1 mln euro
Województwo, w którym znajduje się siedziba banku	Wyższe niż równowartość 1 mln euro, lecz niższe niż równowartość 5 mln euro
Cały kraj	Równe lub wyższe niż równowartość 5 mln euro

Źródło: opracowanie własne na podstawie [art. 5 Ustawy z dnia 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych…].

Jedna z najważniejszych różnic pomiędzy bankami spółdzielczymi a tymi wykorzystującymi inne formy organizacyjno-prawne dotyczy zakresu ich działalności. W pierwszej kolejności ustawodawca ogranicza katalog czynności bankowych, które mogą być wykonywane przez banki spółdzielcze [art. 6 ust. 1 Ustawy o funkcjonowaniu banków spółdzielczych…]. Na przykład nie obejmuje on terminowych operacji finansowych ani skupu i sprzedaży wartości dewizowych. Dodatkowo ustawodawca

[3] Dane dostępne na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego: www.knf.gov.pl.

[4] W tabeli przedstawiono ogólne zasady wyznaczania zakresu terytorialnego działania banków spółdzielczych.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

ograniczył terytorialny zasięg działalności banków spółdzielczych, różnicując go w zależności od wielkości funduszy własnych danego banku (zob. tabela 2). Oczywiście wielkość tych funduszy, podobnie jak ma to miejsce w przypadku banków działających na bazie innych form organizacyjno-prawnych, ma także kluczowe znaczenie z punktu widzenia limitu koncentracji zaangażowania [art. 71 i art. 79a Ustawy Prawo bankowe] czy też współczynnika wypłacalności banku [art. 128 ust. 1 Ustawy Prawo bankowe].

Obowiązujące rozwiązania legislacyjne różnicują strukturę funduszy własnych banków w zależności od ich formy organizacyjno-prawnej. W każdym przypadku struktura ta jest jednak rozbudowana i wielopoziomowa. Stwarza to liczne możliwości zwiększenia funduszy własnych danego banku poprzez modyfikację wielkości ich poszczególnych elementów składowych. Jeden z takich sposobów, będących konsekwencją regulacji zawartych w art. 127 ust. 3 pkt 2 lit. b Ustawy Prawo bankowe, to zaciąganie zobowiązań finansowych. Zgodnie z przywołanym przepisem za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego fundusze uzupełniające banku, a więc kategoria będąca jednym z dwóch podstawowych elementów funduszy własnych, obejmują tzw. zobowiązania podporządkowane. W przypadku banków spółdzielczych ich wartość, powiększona o dodatkową kwotę odpowiedzialności członków banku, obliczoną zgodnie z zasadami określonymi w art. 127 ust. 3 pkt 2 lit. a Ustawy Prawo bankowe, nie może przewyższać połowy funduszy podstawowych banku.

Dla banków spółdzielczych źródłem zobowiązań podporządkowanych może być między innymi emisja tzw. obligacji spółdzielczych. Odwołując się do rozwiązań legislacyjnych, można je zdefiniować jako papiery wartościowe emitowane w serii, w których spółdzielnia stwierdza, że jest dłużnikiem właścicieli obligacji (obligatariuszy), i zobowiązuje się wobec nich do spełnienia określonego świadczenia. Natomiast papierami wartościowymi emitowanymi w serii są takie instrumenty, które reprezentują prawa majątkowe podzielone na określoną liczbę równych jednostek. W przytoczonej definicji główny nacisk położono na stosunki ekonomiczne łączące emitenta z obligatariuszami. Pozwala ona zaklasyfikować papiery wartościowe emitowane przez banki spółdzielcze do grupy dłużnych instrumentów finansowych, które stwierdzają istnienie prawa majątkowego przyjmującego postać wierzytelności [Kruczalak, 1996, s. 456].

Obligacje spółdzielcze są emitowane na podstawie Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (t.j. Dz. U. z 2001 r., nr 120, poz. 1300, z późn. zm.), która przypisuje im walor papieru wartościowego oraz określa ich prawną konstrukcję. Z punktu widzenia obrotu tymi instrumentami kluczową rolę odgrywają natomiast Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2013 r., poz. 1382) oraz uchwalona tego samego dnia Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2014 r., poz. 94).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

Konstrukcja obligacji spółdzielczych jest w dużej mierze determinowana treścią przywołanego art. 127 ust. 3 pkt 2 lit. b Ustawy Prawo bankowe. Dokładnie określa on warunki, jakie muszą spełniać zobowiązania banku, aby mogły być uznane za zobowiązania podporządkowane, a tym samym powiększać fundusze uzupełniające. W przypadku dłużnych papierów wartościowych kryteria te przedstawiają się następująco:

1) termin zapadalności obligacji nie może być krótszy niż 5 lat,
2) kontrakt emisyjny nie może przyznawać obligatariuszowi prawa do żądania przedterminowego wykupu obligacji,
3) w przypadku upadłości lub likwidacji banku spłata zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji następuje w ostatniej kolejności,
4) wykup obligacji nie może być bezpośrednio ani pośrednio zabezpieczony przez bank.

3. Emisji obligacji przez banki spółdzielcze na rynku Catalyst

Obligacje spółdzielcze pojawiły się w notowaniach na rynku Catalyst dopiero po blisko roku od jego uruchomienia. 28 lipca 2010 roku na parkiecie GPW SA zadebiutowały obligacje pięciu banków spółdzielczych: Banku Polskiej Spółdzielczości w Warszawie SA oraz czterech banków zrzeszonych w Grupie BPS: Banku Spółdzielczego w Białej Rawskiej, Orzesko-Knurowskiego Banku Spółdzielczego, Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku oraz Spółdzielczego Banku Rozwoju w Szepietowie. Łączna wartość nominalna wprowadzonych do obrotu papierów wyniosła 119 mln PLN, z czego największą emisję (o wartości 80 mln PLN) przeprowadził BPS SA, natomiast najmniejszą (zaledwie 2 mln PLN) BS SBR w Szepietowie. Wszystkie obligacje wprowadzono jedynie do alternatywnego systemu obrotu GPW SA. Każda seria charakteryzowała się oprocentowaniem zmiennym na poziomie 7–8% i kuponem płaconym co pół roku [GPW SA, lipiec 2010, s. 3]. Do końca 2010 roku na Catalyst zadebiutowało kolejnych pięć banków spółdzielczych, a BS w Białej Rawskiej oraz BS SBR w Szepietowie wprowadziły kolejne serie obligacji. W sumie na koniec 2010 roku notowano 12 serii obligacji spółdzielczych o łącznej wartości nominalnej 158 mln PLN [GPW SA, grudzień 2010, s. 4]. Wszystkie były przedmiotem obrotu w ASO warszawskiej GPW. W ciągu następnych dwunastu miesięcy na debiut w systemie Catalyst zdecydowało się kolejnych 10 banków spółdzielczych i na koniec 2011 roku notowano łącznie 24 serie obligacji spółdzielczych o wartości 377 mln PLN [GPW SA, 2011, s. 2]. Rok 2012 był z kolei ostatnim, w którym na Catalyst zadebiutowały banki spółdzielcze – dołączyły wówczas jedynie dwa: Kujawski Bank Spółdzielczy w Aleksandrowie Kujawskim (emisja o wartości 6 mln PLN) oraz Bank Spółdzielczy w Tychach (dwie serie o łącznej wartości 3,6 mln PLN) [GPW SA, 2012, s. 4]. W latach 2013–2014 nie odnotowano debiutów banków spółdzielczych na Catalyst, wzrosła natomiast liczba

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

serii obligacji oraz wartość emisji w efekcie wprowadzania do obrotu kolejnych serii przez notowane już banki. W sumie w okresie niespełna pięciu lat funkcjonowania Catalyst na debiut na tym rynku zdecydowały się 22 banki spółdzielcze, wprowadzając do obrotu 34 serie obligacji o łącznej wartości nominalnej wynoszącej na koniec maja 2014 roku 608 mln PLN [GPW SA, lipiec 2010, s. 1–2], co stanowiło 0,12% wartości rynku.

W tabeli 3 przedstawiono podstawowe charakterystyki wszystkich notowanych dotychczas obligacji spółdzielczych. Najwięcej serii (po trzy) wprowadziły w analizowanym czasie: BPS w Warszawie SA, PBS w Ciechanowie, BS w Wołominie i PBS w Sanoku. Podmiot te są również liderami pod względem wartości wprowadzonych instrumentów, przy czym na pierwszym miejscu zdecydowanie plasuje się BPS w Warszawie SA, który wprowadził do obrotu na Catalyst instrumenty finansowe o wartości 265 mln PLN, co stanowi 44% łącznej wartości obligacji spółdzielczych. W sumie walory czterech wspomnianych banków oraz BS w Krakowie (2 serie na kwotę 70,6 mln PLN) tworzą 80% wartości rynku obligacji spółdzielczych notowanych na Catalyst. Wielkość pozostałych emisji zamyka się w przedziale od 2,9 mln PLN (BS w Darłowie) do 14 mln PLN (BS w Płońsku). I tak nie są to jednak kwoty małe, bowiem wśród obligacji korporacyjnych emitowanych przez przedsiębiorstwa znajdują się serie warte kilkaset tysięcy złotych (np. obligacje Blue Tax Group SA o wartości 500 tys. PLN czy Kancelaria Medius SA – 400 tys. PLN).

Analizując pozostałe parametry obligacji spółdzielczych, warto zwrócić uwagę na oprocentowanie tych instrumentów oraz na okres zapadalności. Jeśli wykluczyć skarbowe papiery wartościowe, wysokość oprocentowania instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst jest bardzo różna i kształtuje się od około 3–5% w przypadku banków w formie spółki akcyjnej oraz jednostek samorządu terytorialnego do 10–12% dla obligacji korporacyjnych. Z kolei banki spółdzielcze oferują inwestorom oprocentowanie zmienne oparte we wszystkich przypadkach na sześciomiesięcznej stopie WIBOR. W maju 2014 roku kupon obligacji spółdzielczych kształtował się na poziomie od 5,7% do 6,74%. Warto również zauważyć, iż jedynie obligacje BPS w Warszawie SA obecne były na dwóch platformach Catalyst – zostały wprowadzone do obydwu alternatywnych systemów obrotu. Pozostałe serie notowano tylko na giełdowym ASO.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

Tabela 3. Parametry emisji obligacji spółdzielczych na rynku Catalyst w latach 2010–2014

Bank	Data debiutu	Wielkość emisji (PLN)	Kupon	Data wykupu	Cel emisji
BS BBS Darłowo	21.04.2011	2 900 000	WIB6M + 3%	24.12.2025	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
BS Ostrów Mazowiecka	28.02.2011	10 000 000	WIB6M + (3,5–4,0%)	11.02.2021	Rozwój akcji kredytowej, w szczególności dla przedsiębiorstw na terenach wiejskich
BS Płońsk	31.05.2011	7 000 000	WIB6M + (3,0–3,5%)	15.04.2021	Rozwój akcji kredytowej, w szczególności dla przedsiębiorstw na terenach wiejskich
		7 000 000	WIB6M + 3%	27.04.2022	
BPS Warszawa SA	28.07.2010	100 000 000	WIB6M + 3%	15.07.2018	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej
		80 000 000	WIB6M + (3,5–5,5%)	12.07.2020	
		85 199 700	WIB6M + (3,75–5,25%)	29.11.2029	
BS HexaBank Piątnica	30.11.2010	4 000 000	WIB6M + 3,2%	11.06.2020	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
BS Biała Rawska	28.07.2010	10 000 000	WIB6M + 3,5%	09.04.2025	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej
BS PBS Ciechanów	28.09.2010	10 000 000	WIB6M + 3%	18.06.2020	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej
		8 000 000	WIB6M + 3%	22.06.2021	
		11 090 000	WIB6M + 3,5%	14.09.2027	
BS Limanowa	31.05.2011	10 000 000	WIB6M + 3,2%	13.05.2021	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej, w szczególności dla przedsiębiorstw na terenach wiejskich
BS Piaseczno	28.09.2010	5 000 000	WIB6M + 3%	25.06.2020	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
BS Skierniewice	31.05.2011	8 000 000	WIB6M + 3,5%	01.04.2018	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej, w szczególności dla przedsiębiorstw na terenach wiejskich
BS-SK Bank Wołomin	28.07.2011	30 000 000	WIB6M + 3,25%	29.03.2023	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej, w szczególności dla przedsiębiorstw na terenach wiejskich
		10 000 000	WIB6M + 3%	30.07.2015	
		10 000 000	WIB6M + 3,2%	08.07.2021	
BS Tychy	22.03.2012	1 600 000	WIB6M + 4%	27.03.2017	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
		2 000 000	WIB6M + 3,5%	15.12.2016	
BS ESBank	30.11.2010	5 000 000	WIB6M + 3%	16.07.2025	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
BS-GBS Bank Barlinek	28.07.2011	10 000 000	WIB6M + 2,8%	10.06.2021	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej, finansowanie bieżącej działalności statutowej
BS-KBS Aleksandrów Kujwaski	20.07.2012	6 000 000	WIB6M + 3,5%	30.05.2018	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej, finansowanie bieżącej działalności statutowej
BS MBS Łomianki	28.02.2011	6 000 000	WIB6M + 3,2%	23.07.2020	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej
BS-OK Bank Knurów	28.07.2010	7 000 000	WIB6M + 3%	28.05.2020	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej
BS-PBS Sanok	28.07.2010	25 000 000	WIB6M + 3,3%	28.05.2023	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
		25 000 000	WIB6M + 4%	02.07.2020	
		23 000 000	WIB6M + 3,2%	06.10.2021	
BS-PMBS Zabłudów	28.09.2010	5 000 000	WIB6M + 3%	18.06.2024	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej
BS-KBS Kraków	28.02.2011	50 000 000	WIB6M + 3,3%	20.09.2023	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
		20 685 000	WIB6M + 4%	29.10.2020	
BS-SBR Szepietowo	28.07.2010	2 000 000	WIB6M + 3,5%	12.03.2025	Finansowanie bieżącej działalności statutowej
		5 000 000	WIB6M + 3,5%	16.07.2025	
BS-WBS Bank Warszawa	28.07.2011	7 000 000	WIB6M + 3,2%	27.05.2021	Wzrost poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej, w szczególności dla przedsiębiorstw na terenach wiejskich

Źródło: opracowanie własne.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

W każdym analizowanym przypadku w dokumentach informacyjnych banków spółdzielczych określony był cel emisji. Najczęściej emitenci deklarowali przeznaczenie pozyskanych środków na zwiększenie poziomu kapitałów własnych, rozwój akcji kredytowej oraz finansowanie bieżącej działalności statutowej. Uwagę zwraca również bardzo duże podobieństwo treści dokumentów informacyjnych analizowanych banków, co wynika z faktu posiadania przez większość notowanych na Catalyst banków spółdzielczych tego samego autoryzowanego doradcy lub agenta emisji (Dom Maklerski Banku BPS SA).

Zakończenie

Zgodnie z założeniami organizatorów Catalyst celem uruchomienia tego rynku było wzmocnienie pozycji nieskarbowych obligacji na polskim rynku kapitałowym, przekonanie uprawnionych emitentów do korzystania z emisji dłużnych instrumentów jako alternatywnego źródła finansowania działalności, jak również umożliwienie inwestorom dywersyfikacji portfeli inwestycyjnych dzięki obligacjom korporacyjnym, spółdzielczym oraz komunalnym. Po niespełna pięciu latach funkcjonowania tego rynku nie można jednak uznać, by realizował on w pełni postawione przed nim zadania. Przeznaczony początkowo dla nieskarbowych instrumentów dłużnych rynek dziś jest zdominowany przez obligacje skarbowe, które stanowią 90% wartości wszystkich notowanych emisji. W strukturze emitentów najliczniejszą grupę tworzą przedsiębiorstwa. Obligacje emitowane przez te podmioty generują także największe obroty. Analizowane w niniejszym opracowaniu banki spółdzielcze mają najmniejszy udział pod względem liczby notowanych serii i wartości emisji. Jeśli wziąć pod uwagę korzyści wynikające z wykorzystania obligacji jako źródła finansowania oraz pozytywne strony skierowania tych instrumentów do obrotu na zorganizowanym rynku, dziwić może obecność na Catalyst zaledwie 22 banków spółdzielczych spośród 570 uprawnionych. Szczególnie, że struktura oraz zasady działania Catalyst są dopasowane do emisji o różnych parametrach, a wybór alternatywnych rynków wiąże się z mniejszymi kosztami emisji i uczestnictwa w notowaniach w porównaniu do rynków regulowanych.

Bibliografia:

1. GPW SA, *Biuletyn Statystyczny Catalyst*, lipiec 2010.
2. GPW SA, *Biuletyn Statystyczny Catalyst*, grudzień 2010.
3. GPW SA, *Biuletyn Statystyczny Catalyst*, 2011.
4. GPW SA, *Biuletyn Statystyczny Catalyst*, 2012.
5. GPW SA, *Biuletyn Statystyczny Catalyst*, maj 2014.
6. Kruczalak K., *Prawo handlowe*, Wydawnictwo Prawnicze PWN, Warszawa 1996.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 27/11/2026 05:10:09

7. Mosionek-Schweda M., Panfil P., *Catalyst jako źródło finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, [w:] Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 802, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia" nr 65, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2014.
8. Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 roku *o obligacjach* (t.j. Dz. U. z 2001 r., nr 120, poz. 1300 z późn. zm.).
9. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku *o obrocie instrumentami finansowymi* (t.j. Dz. U. z 2014 r., poz. 94).
10. Ustawa z dnia 7 grudnia 2000 roku *o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających* (Dz. U. nr 119, poz. 1252 z późn. zm.).
11. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku *o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych* (t.j. Dz. U. z 2013 r., poz. 1382).
12. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku *Prawo bankowe* (t.j. Dz. U. z 2012 r., poz. 1376 z późn. zm.).
13. Ustawa z dnia 16 września 1982 roku *Prawo spółdzielcze* (t.j. Dz. U. z 2003 r., nr 188, poz. 1848 z późn. zm.).
14. *Zasady działania Catalyst przyjęte uchwałą Zarządu Giełdy z dnia 27 stycznia 2010 roku* (według stanu na dzień 1 października 2012 roku).

Financing of cooperative banking through the issuance of bonds on the Catalyst market

Catalyst is a system of trading and authorization of debt securities consisting of regulated markets and alternative trading platforms. It was launched on 30 September, 2009 as a joint venture of the Warsaw Stock Exchange and BondSpot. The Catalyst architecture was designed purposefully to allow the inflow of capital to a wide range of issuers, including entities denied access to the stock market, i.e. limited liability companies, local government units as well as cooperative banks.

The purpose of this paper is to analyze the issue of bonds of cooperative banks listed on Catalyst from 28 July, 2010 (the day of the first IPOs of cooperative banks) to the end of May 2014. The study includes all debt instruments introduced to the market at that time by cooperative banks in each of the Catalyst submarkets. The material consists of parameters for each issue of bonds derived from the Catalyst statistical bulletins and information documents published by issuers. The characteristics of some issues were also acquired at Cbonds.pl.