

Irena Pyka

Akademia Ekonomiczna w Katowicach

BANKI KRAJOWE W PROCESIE RYNKOWEGO FINANSOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW

1. Prawne i ekonomiczne przesłanki uczestnictwa banków krajowych w rynkowym finansowaniu przedsiębiorstw

Model rynkowy finansowania przedsiębiorstw jest nierozzerwalnie związany z odejściem od kredytu bankowego jako metody pozyskiwania kapitału obcego. Dotyczy natomiast tak obcych, jak i własnych źródeł zewnętrznego ich finansowania, które w swej pierwotnej formie przyjęły postać papierów wartościowych. Swobodny obrót prawami majątkowymi inkorporowanymi w papierach wartościowych rozszerzył znacznie zakres i możliwości finansowania przedsiębiorstw, prowadząc jednocześnie do obniżki kosztów pozyskiwanych tą drogą zasobów środków pieniężnych. Rozwój rynkowego modelu finansowania przedsiębiorstw stał się w związku z tym sprawniejszy od bankowego mechanizmu alokacji zasobów finansowych w gospodarce.

Rynek papierów wartościowych w Polsce rozwinął się jednak dopiero po 1990 roku. Pierwsze możliwości rynkowego finansowania przedsiębiorstw pojawiały się w formie publicznej emisji papierów wartościowych prywatyzowanych przedsiębiorstw państwowych. Pozostałe segmenty rynku finansowego służące dezintermediacji pozyskiwania kapitału przez polskie przedsiębiorstwa powstawały sukcesywnie, nie zawsze rozwijając się tak dynamicznie, aby ich efektywność i płynność gwarantowały bezpieczeństwo inwestycji reprezentujących dług na okaziciela. Współcześnie rynek papierów wartościowych w Polsce zaliczany jest stale do tzw. *emerging markets*, co oznacza, że charakteryzuje go duża niestabilność koniunktury rynkowej i podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego. Cechy te utrudniają rozwój rynkowych form pozyskiwania kapitału finansowego przez przedsiębiorstwa, a banki pełnią na tym rynku bardzo często funkcje zarówno inwestora, czyli

pożyczkodawców kapitału, jak też jego organizatora (*market maker*) czy gwaranta (*underwriter*) emisji papierów wartościowych.

Zakres i funkcje banków krajowych w rynkowym finansowaniu przedsiębiorstw są jednak mocno zróżnicowane i zależą nie tylko od stopnia rozwoju poszczególnych segmentów rynku finansowego, lecz także od szeregu innych czynników, w tym głównie od konieczności respektowania przez przedsiębiorstwa bankowe obowiązujących je krajowych regulacji prawnych.

Podstawowym aktem normatywnym działalności operacyjnej banków krajowych na rynku papierów wartościowych jest Ustawa *Prawo bankowe* z 1997 roku¹. Nie precyzuje ona w sposób jednoznaczny angażowania się banków w działalność na rynku papierów wartościowych. Bank stanowiący, w myśl Ustawy *Prawo bankowe* (art. 2), osobę prawną działającą na podstawie zezwoleń uprawniających do wykonywania czynności bankowych może podejmować wyłącznie te, które ustawodawca do takich enumeratywnie zaliczył. Katalog tych czynności wyraźnie preferuje przyjmowanie przez bank wkładów pieniężnych wraz z obsługą rachunków tych wkładów, jak też udzielanie kredytów bankowych. Tylko niektóre operacje papierami wartościowymi zaliczono do czynności bankowych, uznając, że chociaż nie posiadają one charakteru *stricte* bankowego, to mogą być za takie uważane w sytuacji, gdy wykonują je banki. W ramach tych czynności art. 5 ust. 2 ustawy umożliwia bankom:

- operacje czekowe i wekslowe,
- przechowywanie papierów wartościowych,
- wykonywanie czynności związanych z emisją papierów wartościowych.

Banki krajowe ponadto mogą uczestniczyć w transakcjach na rynku papierów wartościowych poprzez (art. 6 Ustawy *Prawo bankowe*):

- obejmowanie i nabywanie akcji oraz praw z akcji,
- zaciąganie zobowiązań związanych z emisją papierów wartościowych,
- dokonywanie obrotu papierami wartościowymi.

Katalog tych usług nie został wprowadzie zakwalifikowany do czynności bankowych, lecz mieści się w pozabankowych czynnościach operacyjnych, które na rynku finansowym obok innych instytucji finansowych w Polsce mogą również wykonywać banki.

Charakter i zakres usług inwestycyjnych świadczonych przez banki krajowe, zależą jednak również od innych aktów normatywnych polskiego prawa papierów wartościowych.

W świetle Ustawy *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*² banki na rynku finansowym w Polsce mogą podejmować się funkcji:

¹ Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. *Prawo bankowe*. Tekst ujednolicony na dzień 1 maja 2004. DzU 2004 nr 91, poz. 870.

² Ustawa z 21 sierpnia 1997 r. *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*. Tekst ujednolicony DzU 2002 nr 49, poz. 447 z późn. zm.

- dealera publicznego obrotu papierami wartościowymi,
- subemitenta usługowego i inwestycyjnego,
- agenta emisji papierów wartościowych rynku publicznego,
- instytucji finansowej prowadzącej rachunki papierów wartościowych.

Obowiązująca w Polsce od 1995 r. Ustawa o *obligacjach*³ wyposaża ponadto banki w możliwość wykonywania czynności ustawowego przedstawiciela obligatariuszy wobec emitenta obligacji. Zakres usług świadczonych przez banki krajowe na polskim rynku papierów wartościowych regulowany jest również innymi aktami normatywnymi (np. *Kodeks spółek handlowych*, Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie emitowania bonów skarbowych).

Efektom obowiązujących banki regulacji prawnych jest ścisły tryb i rygor warunków realizacji transakcji na rynku papierów wartościowych. Respektując jednak te regulacje, banki krajowe mogą angażować się w szerokim zakresie na pieniężnym i kapitałowym rynku papierów wartościowych w Polsce. Prowadzona przez banki krajowe działalność operacyjna, pomimo iż jest silnie zinstytucjonalizowana i nadzorowana, nie ogranicza w sposób zasadniczy pośrednictwa banków na rynku papierów wartościowych, chociaż różnicuje jego tryb i charakter.

2. Inwestycje banków krajowych na rynku korporacyjnych papierów wartościowych

Rynek korporacyjnych papierów wartościowych w Polsce obejmuje segmenty:

- komercyjnych krótkoterminowych papierów dłużnych, określane często rynkiem *commercial paper*,
- obligacji korporacyjnych,
- akcji emitowanych przez korporacje,
- pochodnych praw z nich wynikających pod warunkiem, że zgodnie z intencją ustawodawcy zostały one uznane za papiery wartościowe.

Angażowanie się banków w inwestycje na rynku korporacyjnych papierów wartościowych podlega ogólnym zasadom wynikającym z przepisów prawa bankowego, co sprawia, że w portfelu aktywów bankowych mogą one występować w takim samym zakresie jak w portfelach innych podmiotów gospodarczych (rządowych, komunalnych, państwowych, finansowych itp.). Banki krajowe różnicują jednak własne inwestycje na rynku papierów wartościowych, uwzględniając nie tylko obowiązujące je regulacje prawa bankowego, ale także realizowane cele komercyjne. Wynikające z prawa bankowego ograniczenia w kształtowaniu portfela inwestycyjnego banków krajowych można podzielić na bezpośrednie i pośrednie.

³ Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o *obligacjach*. Tekst ujednolicony DzU 2001 nr 120, poz. 1300 z późn. zm.

Bezpośrednie ograniczenia inwestycyjne banków związane są z limitami ich zaangażowania, dotychczas określanymi limitami koncentracji kapitałowej. Limity te wskazują, jak wysoka może być suma wierzytelności banków i innych zobowiązań bilansowych i pozabilansowych wynikających z działalności prowadzonej na rynku kapitałowym w odniesieniu do posiadanych funduszy własnych (*Prawo bankowe*, art. 71). Nie różnicują one wprowadzie struktury podmiotowej portfela inwestycyjnego banków, lecz art. 71 ust. 3 *Prawa bankowego* określa podmioty, których limit koncentracji zaangażowań nie dotyczy. Emitowane przez te podmioty papiery wartościowe nie obciążają kapitałów własnych banków, dlatego chętnie są przejmowane do bankowego portfela inwestycyjnego. Do podmiotów tych nie zalicza się korporacji, lecz głównie Skarb Państwa i Narodowy Bank Polski.

Skład portfela papierów wartościowych banków regulowany jest natomiast uchwałą 6/2004 KNB z 8 września 2004 r., która stwarza dodatkowe możliwości wyłączenia z limitu koncentracji zaangażowań papierów wartościowych spełniających ściśle określone kryteria.

Preferowane są w niej zaangażowania banków w krótkoterminowe papiery wartościowe (np. weksle), a także papiery wartościowe znajdujące się w obrocie publicznym, lecz głównie instytucji o charakterze finansowym (np. instytucje ubezpieczeniowe czy kredytowe, w tym również zagraniczne).

Regulacje uchwały zmniejszają zatem zainteresowanie banków zakupem długoterminowych korporacyjnych papierów wartościowych.

Pośrednio na wielkość zaangażowań inwestycyjnych banku wpływa konieczność ich ekspozycji na ryzyko bankowe regulowana art. 128 Ustawy *Prawo bankowe*. Zgodnie z intencją tego artykułu wysokość kapitałów własnych banków musi odpowiadać skali podejmowanego ryzyka. Zmiany w konstrukcji tzw. współczynnika wypłacalności banków zwiększyły odpowiedzialność banków krajowych za ryzyko rynkowe, co sprawia, że różne formy ich zaangażowania w operacjach na rynku papierów wartościowych są możliwe pod warunkiem lepszego zabezpieczenia tych transakcji funduszami własnymi. Banki z kolei, występując w roli pośrednika finansowego, bazują głównie na pieniądzu wkladowym (depozytach). Wzrost wielkości posiadanych kapitałów własnych nie jest istotnym celem ich działalności komercyjnej, gdyż wyższą rentowność mogą osiągać przy wyższej dźwigni finansowej.

Tabela 1. Udział kredytów i papierów wartościowych w sumie bilansowej sektora bankowego (w %)

Wyszczególnienie	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Udział kredytów dla sektora											
niefinansowego	30,1	27,7	29,6	34,2	37,7	37,5	41,5	41,1	39,5	40,3	41,2
Udział papierów wartościowych	23,6	28,2	31,0	31,4	26,6	26,9	23,8	22,2	20,4	22,6	23,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: [Sytuacja finansowa... 2002; 2003; 2004].

W tabeli 1 zamieszczono dane statystyczne pozwalające ocenić dotychczasowe zaangażowanie banków w nabywanie emitowanych przez podmioty niefinansowe papierów wartościowych na tle udzielanych kredytów bankowych.

Rosnąca aktywność banków krajowych w kredytowaniu podmiotów niefinansowych w latach 1993-2003 łączy się ze słabnącym ich zaangażowaniem w zakup papierów wartościowych. Zmienia się także struktura portfela papierów wartościowych banków komercyjnych w Polsce (tab. 2).

Tabela 2. Struktura portfela papierów wartościowych banków komercyjnych

Wyszczególnienie	Wartość netto (w mln zł)							
Papiery wartościowe	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I. Z prawem do kapitału	986,0	1 236,3	1 315,4	1 327,0	1 535,6	1 573,5	1 402,4	1 493,5
• notowane na giełdach	b.d.	b.d.	b.d.	1 053,3	1 089,8	845,5	247,9	143,1
• pozostałe	b.d.	b.d.	b.d.	273,7	445,8	727,9	1 154,6	1 350,3
II. Dłużne, w tym emitowane przez:	59 458,7	64 011,4	83 571,5	83 799,8	91 409,0	92 735,4	102 262,2	109 884,5
1. Banki centralne i pozostałe monetarne instytucje finansowe:	11 644,1	14 224,0	28 501,3	24 695,8	33 808,9	24 625,1	22 252,7	15 555,2
a) banki centralne	11 629,4	13 927,5	28 321,4	24 356,4	33 115,2	23 823,9	20 265,0	13 686,3
• bony pieniężne	b.d.	b.d.	b.d.	10 975,8	19 897,2	13 954,0	6 833,4	5 515,0
• obligacje	b.d.	b.d.	b.d.	13 381,6	13 222,4	9 869,9	13 431,7	8 171,3
b) pozostałe monetarne instrumenty finansowe	14,7	296,5	179,9	341,6	695,9	801,2	1 882,7	1 868,9
2. Pozostałe podmioty sektora finansowego	0,1	0,0	149,2	546,5	1 635,8	2 712,7	2 410,6	2 027,8
3. Podmioty sektora niefinansowego	514,3	553,7	1 511,1	2 872,5	3 273,6	3 010,0	3 193,1	2 418,0
4. Instytucje rządowe i samorządowe	47 299,9	49 233,7	53 410,0	55 685,1	52 690,7	62 387,5	74 405,8	89 883,5
a) instytucje rządowe szczebla centralnego	47 225,5	49 008,0	53 001,9	55 226,8	51 892,7	60 956,8	72 372,9	87 509,4
• bony skarbowe	b.d.	b.d.	b.d.	15 582,8	10 862,7	18 209,1	22 610,7	22 331,3
• obligacje restrukturyzacyjne	b.d.	b.d.	b.d.	7 233,7	7 386,1	7 077,6	6 263,1	5 180,8
• pozostałe obligacje	b.d.	b.d.	b.d.	32 410,3	33 643,9	35 670,1	43 499,1	59 997,3
b) instytucje samorządowe	74,4	225,7	408,1	458,2	797,9	1 430,8	2 032,9	2 374,1
c) fundusze ubezpieczeń społecznych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Pozostałe	–	–	–	145,9	705,2	408,7	209,7	391,0
OGÓŁEM	60 444,7	65 247,7	84 886,9	85 272,7	93 649,9	94 717,5	103 874,3	111 769,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Rośnie wprawdzie zaangażowanie banków w zakup dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez przedsiębiorstwa (podmioty sektora niefinansowego – według klasyfikacji bankowej), lecz jego ogólny poziom jest stale niewielki. Nieduże jest również zaangażowanie banków w nabywanie papierów wartościowych z prawem do kapitału. Inwestycje banków w instrumenty udziałowe charakteryzuje przy tym zmiana trendu. Rośnie zaangażowanie banków w papiery udziałowe na rynku pozagiełdowym, maleje natomiast ich udział w inwestycjach giełdowych. Banki w kształtowaniu portfela inwestycyjnego nie kierują się zatem kryterium bezpieczeństwa obrotu publicznego.

Znacznie korzystniejsza jest inwestycyjna pozycja banków krajowych, rozpatrywana przez pryzmat przedmiotowej segmentacji rynku korporacyjnych papierów wartościowych. Banki krajowe pełnią bowiem rolę głównych nabywców korporacyjnych papierów dłużnych. Zaangażowanie banków w pozaskarbowe krótko- i długoterminowe papiery wartościowe w roku 2003 przedstawiono w tab. 3.

Tabela 3. Inwestorzy na rynku pozaskarbowych papierów dłużnych, struktura liczona według wartości nominalnej w 2003 r. (w %)

Nabywcy papierów dłużnych	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
Banki	43,60	45,12	43,98	43,96	43,00	44,06	41,78	40,74	40,97	39,24	40,98
Towarzystwa ubezpieczeniowe	5,95	5,62	5,75	6,13	5,64	5,39	5,77	5,97	5,45	4,79	4,64
Fundusze emerytalne	0,93	0,93	0,93	0,92	0,75	0,75	0,81	0,76	0,71	0,64	0,67
Przedsiębiorstwa	32,51	31,28	31,90	30,53	32,37	31,76	32,02	32,13	33,38	37,23	36,06
Podmioty zagraniczne	7,40	7,20	7,36	8,03	6,85	6,94	7,11	7,05	6,81	6,78	7,02
Inne instytucje finansowe	7,92	8,18	7,91	8,51	9,43	9,34	10,38	11,11	10,53	8,83	8,42
Pozostałe jednostki	1,69	1,67	2,17	1,92	1,96	1,76	2,13	2,24	2,15	2,49	2,21

Źródło: [Polski rynek... 2003].

Wysoki udział banków krajowych wśród nabywców korporacyjnych papierów dłużnych wynika głównie z wciąż niskiej kapitalizacji rynku. Banki mogą też ponadto poprzez sekurytyzację długu na papierach wartościowych różnicować własny portfel inwestycyjny, zwiększając nie tylko jego bezpieczeństwo, lecz także rentowność. Istnieją zatem silne komercyjne przesłanki wysokiego zaangażowania banków na rynku korporacyjnych papierów dłużnych.

3. Pośrednictwo bankowe na rynku korporacyjnych papierów wartościowych

Pośrednictwo banków na rynku papierów wartościowych dotyczy wyłącznie tych operacji, które są realizowane na zlecenie klienta bankowego. Katalog tych usług nie został w prawie bankowym wyraźnie określony, co powoduje, że trudno jednoznacznie określić jego formy. Artykuł 5 *Prawa bankowego* umożliwia bankom krajowym:

- prowadzenie rachunków bankowych innych niż związane z bieżącymi i terminowymi wkładami pieniężnymi,
- wykonywanie czynności przeznaczonych wyłącznie dla banków w odrębnych ustawach.

Ustawa *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi* oraz obowiązująca w Polsce Ustawa *o obligacjach* dopuszczają możliwość wykonywania różnych usług inwestycyjnych przez banki na rynku kapitałowym. Czynności te wykonują w zgodzie z prawem bankowym, które umożliwia im na rynku papierów wartościowych:

- dokonywać obrotu papierami wartościowymi,
- świadczyć też inne usługi finansowe.

Skala, jak też charakter usług pośrednictwa banków na rynku papierów wartościowych zależą jednak bezpośrednio od zapotrzebowania korporacji na takie usługi. Dotychczasowe doświadczenia wynikające z obecności banków na rynku papierów wartościowych pokazują, że zapotrzebowanie korporacji na pośrednictwo bankowe różnicuje się w odniesieniu do:

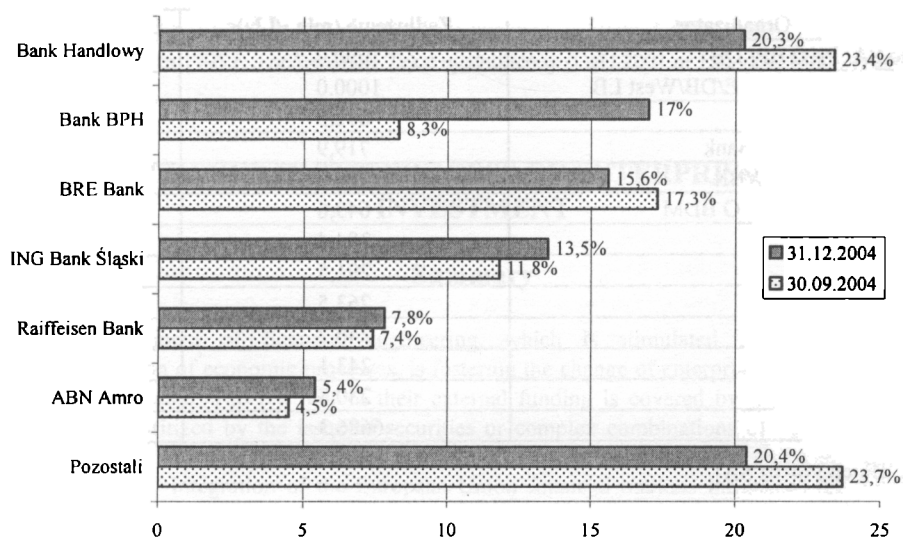
- obrotu papierami wartościowymi na rynku pieniężnym,
- usług inwestycyjnych rynku kapitałowego.

W obrocie korporacyjnymi papierami wartościowymi banki krajowe w szerokim zakresie zaangażowały się na rynku pieniężnym. U progu reformy rynkowej polskiej gospodarki przejęły funkcje dyskontowania weksli handlowych wystawianych przez przedsiębiorstwa, jak też realizacji ciążonych na nie trat. Rozwój tej formy finansowania krótkoterminowego przedsiębiorstw jest jednak w Polsce bardzo słaby. Czynniki ograniczające wykorzystanie weksla handlowego jako formy kredytowania przedsiębiorstw w kraju były początkowo:

- restrykcje NBP obowiązujące w przyjmowaniu weksli handlowych do dyskonta przez banki krajowe,
- brak wiarygodności kredytowej trasanta,
- zatory płatnicze utrudniające realizację weksla jako bezwarunkowego zobowiązania do zapłaty,
- stale słabnąca rola kredytu kupieckiego zabezpieczonego wekslem.

Obecne zaangażowanie banków w obrót wekslowy jest niewielkie. W roku 2002 banki udzieliły kredytów dyskontowych o wartości 950,9 mln zł, a w 2003 r. tylko na kwotę 763,8 mln zł.

Banki krajowe zaangażowały się natomiast w pośrednictwo na rynku krótko-terminowych papierów dłużnych przedsiębiorstw. Pierwsze emisje tych papierów wartościowych pojawiły się w 1992 r., a zainteresowanie nimi w latach dziewięćdziesiątych było bardzo duże. Banki opracowały programy emisyjne krótkoterminowych papierów wartościowych przedsiębiorstw, pełniąc na rynku niepublicznym funkcje agenta ich emisji. Organizowaniem programów i sprzedażą krótkoterminowych papierów w 2004 r. zajmowało się 18 podmiotów, z których 6 największych (według kwot zadłużenia) posiada łącznie 79,6% udziału w rynku [*Polski rynek...* 2005]. W grupie tej znalazły się: Bank Handlowy, Bank BPH, BRE Bank, ING Bank Śląski, Raiffeisen Bank oraz ABN Amro (rys. 1).



Rys. 1. Udział organizatorów w rynku KPD według kwot zadłużenia

Źródło: [Fitch Polska SA].

Umowy zawierane między bankiem – agentem emisji a emitentem dodatkowo obejmują wykonywanie przez banki czynności:

- depozytariusza tych papierów wartościowych,
- instytucji organizującej rynek pierwotny i wtórny,
- gwaranta emisji.

Czynności te banki krajowe podejmują chętnie, zważywszy na korzystne dla nich opłaty, a także swobodę w dysponowaniu własnym kapitałem finansowym. Funkcje pośredniczące banków nie angażują bowiem kapitału w działalność inwestycyjną.

W mniejszym stopniu banki krajowe angażują się w pośrednictwo rynku kapitałowego. Ustawa *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi* wymaga

bowiem w tym procesie zaangażowania domu maklerskiego. Banki realizują wobec powyższego czynności pośredniczące na rynku publicznym papierów wartościowych, zakładając własne domy maklerskie (bankowe domy maklerskie).

Banki krajowe na rynku kapitałowym często natomiast realizują funkcje organizatorów emisji obligacji korporacyjnych. Tabela 4 przedstawia największych organizatorów emisji tych papierów wartościowych w 2004 roku. W latach 2000-2003 większość tych banków uczestniczyła w organizacji emisji obligacji korporacyjnych, chociaż zmieniała się ich pozycja na liście organizatorów⁴.

Tabela 4. Najwięksi organizatorzy emisji obligacji korporacyjnych
(powyżej 365 dni; stan na 31 grudnia 2004 roku)

Organizator	Zadłużenie (mln PLN)	Lista programów
Pekao SA/ PKO BP/ DB	1090,0	1
Bank Millennium/BRE/DB/West LB	1000,0	1
Bank Handlowy	872,5	5
BRE Bank/DI BRE Bank	719,9	9
BZ WBK/DM BZ WBK	700,8	10
PKO Bank Polski/PKO BDM	643,6	8
CA IB Securities	384,4	4
Pekao SA	291,5	5
ING Bank Śląski	263,5	2
Bank BPH	246,2	5
Bank Millennium	243,1	3
BGŻ	230,8	9
	6686,3	

Źródło: [Fitch Polska SA].

Ponieważ rynek obligacji korporacyjnych cechuje niska kapitalizacja, można więc uznać, że potencjalne możliwości angażowania się banków w ten proces są znacznie większe niż potrzeby ich emitentów.

Ogólnie słaby rozwój rynku korporacyjnych papierów w Polsce sprawia, że możliwości pośrednictwa bankowego na nim nie zostały przez korporacje dostatecznie wykorzystane. Integracja rynków finansowych Unii Europejskiej to perspektywa szeregu istotnych zmian w finansowaniu przedsiębiorstw. Wydaje się jednak, że procesowi towarzyszyć będzie większa specjalizacja czynności pośredniczących banków krajowych na rynku papierów wartościowych przy znacznym zaangażowaniu w świadczenie tych usług zagranicznych instytucji finansowych pośrednictwa pozabankowego.

⁴ Na podstawie analiz Fitch Polska SA.

Literatura

Polski rynek pozaskarbowych papierów dłużnych. Podsumowanie IV kwartału 2004 roku oraz 2004 roku, Fitch Rating 2005.

Polski rynek pozaskarbowych papierów dłużnych, Prace naukowe IV kwartał 2003. Fitch Rating 2004.

Solarz J.K., *Bankowość międzynarodowa*, Twigger, Warszawa 2004.

Sytuacja finansowa banków w 2001 roku, Synteza KNB. Warszawa 2002.

Sytuacja finansowa banków w 2002 roku, Synteza KNB. Warszawa 2003.

Sytuacja finansowa banków w 2003 roku, Synteza KNB. Warszawa 2004.

Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. *Prawo bankowe*. Tekst ujednolicony na dzień 1 maja 2004 (DzU 2004 nr 91, poz. 870).

Ustawa z 21 sierpnia 1997 r. *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*. Tekst ujednolicony (DzU 2002 nr 49, poz. 447 z późn. zm.).

Ustawa z 29 czerwca 1995 r. *o obligacjach*. Tekst ujednolicony (DzU 2001 nr 120, poz. 1300 z późn. zm.).

POLISH BANKS IN THE PROCESS OF ENTERPRISE MARKET INVESTMENT

Summary

The development of financial engineering, which is stimulated by globalization and internationalization of economic processes, is fostering the change of enterprise financing models on an international scale. The big part of their external funding is covered by modern market-based instruments, securitized by the issue of securities or complex combinations of derivatives. In this process the major role is played by banks that act both on their own as well as on behalf of financial markets investors. Integration of the European Union financial markets influences the patterns of commercial banks' functioning in Poland. The paper pinpoints the scope and characteristics of the Polish banks' participation in the market-based financing of an enterprise activity in Poland. Polish banks are involved in the provision of market services focused on Polish enterprises, nevertheless the scope of their involvement vary. The characteristics of their services are diversified in terms of the offered products.