



AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

ANNALS OF THE POLISH ASSOCIATION OF AGRICULTURAL AND AGRIBUSINESS ECONOMISTS

ROCZNIKI NAUKOWE
STOWARZYSZENIA EKONOMISTÓW ROLNICTWA I AGROBIZNESU

Received: 04.11.2024
Acceptance: 10.12.2024
Published: 16.12.2024

Annals PAAAE • 2024 • Vol. XXVI • No. (4)

JEL codes: D23, Q13, Q14



DOI: 10.5604/01.3001.0054.8799

JAROSŁAW WOJTOWICZ¹

Towarowa Giełda Energii S.A. w Warszawie, Polska

ELEKTRONICZNY OBRÓT DOWODAMI SKŁADOWYMI NA ŚWIATOWYCH GIEŁDACH ROLNYCH. WNIOSKI DLA POLSKI

Słowa kluczowe: dom składowy, dowód składowy, giełda towarowa,
internetowa platforma obrotu, kasowy rynek towarowy

ABSTRAKT. Celem badań była ocena wykorzystania elektronicznego dowodu składowego (EWR), jako instrumentu wspierania obrotu surowcami rolnymi na światowych rynkach rolnych oraz analiza możliwości i potencjału wprowadzenia tego systemu w Polsce. Podjęto także próbę zainicjowania dyskusji na temat przywrócenia systemu licencjonowanego magazynowania i EWR. Za materiał źródłowy posłużyły dane statystyczne publikowane przez Futures Industry Association i dane uzyskane z giełd towarowych oraz dostępna literatura przedmiotu. Z analiz wynika, że prawidłowo wdrożony system EWR stanowi sprawdzone w praktyce rozwiązanie problemów występujących w gospodarce żywnościowej, tj.: finansowania bieżących kosztów operacyjnych prowadzenia gospodarstwa rolnego i płynności gospodarstw oraz finansowania obrotu pomiędzy uczestnikami łańcucha dostaw. Aby system EWR odniósł sukces, konieczne jest zrozumienie łańcucha wartości, rynku i środowiska biznesowego, a także konieczna jest ocena ryzyka, konkurencyjności, relacji i procesów oraz potrzeb finansowania łańcucha przez uczestników. Dzięki takiemu podejściu dowód składowy, podążając za towarem, może stanowić zabezpieczenie kredytu dla wszystkich uczestników łańcucha wartości. Dematerializacja dowodu składowego umożliwia przejęcie obrotu tym dokumentem przez licencjonowaną giełdę, a tym samym umożliwia nie tylko obrót instrumentem terminowym, jak np. na giełdach CBOT i MATIF, ale i instrumentem kasowym z dostawą rzeczywistą, jak to jest na giełdach TMEX i e-NAM. W Polsce zlikwidowano system obrotu dowodem składowym, natomiast problemy, które rozwiązywał pozostały. Dlatego, uwzględniając zalety systemu, należy go przywrócić, aby sektor rolny dostał skuteczne i sprawdzone w praktyce rozwiązania.

¹ Corresponding author: jaroslaw.wojtowicz@tge.pl

WSTĘP

Giełda towarowa to scentralizowana platforma, na której kupujący i sprzedający przeprowadzają transakcje towarowe, zgodnie z zestawem jasno określonych zasad. W Polsce aktem prawnym normującym ich funkcjonowanie jest ustawa o giełdach towarowych z 2000 roku [Dz.U. 2000.114.1191]. Dokument ten reguluje funkcjonowanie takich giełd, obrót towarami, w tym również zasady ich tworzenia, ustrój organizacyjny oraz działalność giełdowych izb rozrachunkowych, towarowych domów maklerskich, a także nadzór nad tymi instytucjami. Ustawa określa giełdę jako zespół osób, urządzeń i środków technicznych, zapewniający wszystkim uczestnikom obrotu jednakowe warunki zawierania transakcji giełdowych oraz dostęp w tym samym czasie do informacji rynkowych, a w szczególności tych o kursach i cenach towarów giełdowych oraz wielkości obrotów. Mechanizmy instytucjonalne, które oferują giełdy towarowe, to: centralna platforma obrotu z obsługą kontrahentów, systemem rozliczeń i integracji z licencjonowanym systemem magazynowania i elektronicznym dowodem składowym (ang. Electronic Warehouse Receipt – EWR). Działania te przyczyniają się m.in. do obniżenia kosztów transakcyjnych.

Organizacja wymiany towarowej zintegrowanej z systemem elektronicznego dowodu składowego jest w Polsce zagadnieniem nowym, w literaturze słabo rozpoznany. Wynika to m.in. stąd, że mimo uchwalenia w 2000 roku ustawy o domach składowych, system licencjonowanego magazynowania i dowodu składowego w praktyce nie był stosowany i ustawę uchylono w 2011 roku. W latach 90. XX wieku podjęto próbę organizacji giełdowych rynków towarowych w Polsce. Nieistniejąca już Giełda Poznańska notowała kontrakt terminowy, który wykonywany był w magazynie w Gądkach koło Poznania [Jerzak 1999].

Obecnie, jedyną licencjonowaną giełdą towarową w Polsce jest Towarowa Giełda Energii S.A. w Warszawie, która organizuje obrót energią elektryczną, gazem ziemnym, prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia energii. Z powodu braku odpowiednich rozwiązań instytucjonalnych, mimo podejmowanych prób, faktycznie nie prowadzi obrotu innymi towarami, w szczególności rolnymi. W 2015 roku Michał Hejbudzki postulował przywrócenie instytucji domu składowego z dokumentem depozytowym i nie wiązał tego z połączeniem systemu domów składowych z giełdami towarowymi [Hejbudzki 2015]. Podobny brak powiązań cechował zniesioną w 2011 roku ustawę z 16 listopada 2000 roku o domach składowych [Dz.U. 2000.114.1191, Dz.U. 2004.173.1808, Dz.U. 2005.183.1538, Dz.U. 2005.184.1539]. Na taką wadę wskazywał też Robert Jastrzębski [2004]. W 2003 roku ustawodawca polski próbował ją usunąć, dołączając domy składowe do grona podmiotów mogących zostać członkami giełdy [Dz.U. 2003.223.2216]. Na sytuację w Polsce zwrócili uwagę eksperci Banku Światowego, Frank Höllinger,

Lamon Rutten i Krassimir Kiriakov [2009]. W ich ocenie przyczyny niepowodzenia systemu dokumentu składowego były następujące:

- w polskim parlamencie procedowano równolegle dwie wersje ustawy, jedna przewidywała wykorzystanie instytucji domu składowego wyłącznie do obrotu zbożami, druga była bardziej ogólna i dotyczyła wszystkich towarów masowych;
- po uchwaleniu ustawy prace straciły impet, w latach 2000-2003 nie wyemitowano żadnego dokumentu składowego, mimo że wcześniej US Agency for International Development (USAID) zaproponowała duży program rozwojowy w tej dziedzinie;
- Agencja Rynku Rolnego (ARR) wdrożyła wiele programów interwencji państwa na rynku zbóż, co zakłóciło konkurencję i spowodowało, że w warunkach wysokich stóp procentowych system stracił swoją atrakcyjność;
- w 2000 roku Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju porozumiał się z Ambasadą Stanów Zjednoczonych co do finansowania Funduszu Gwarancyjnego, ale inicjatywę zablokował Narodowy Bank Polski;
- polskie instytucje rządowe były zajęte procesem integracji z Unią Europejską i zaniedbały wsparcie instytucjonalne dla systemu dokumentu składowego, który nie jest częścią prawa unijnego, lecz jest samodzielnie implementowany przez państwa członkowskie.

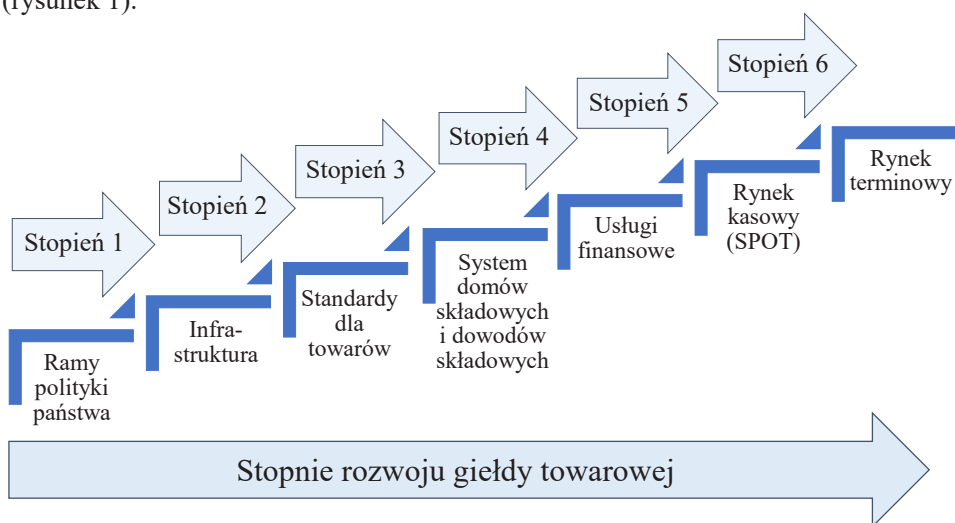
Polski przykład dotychczasowych niepowodzeń jest dobrym dowodem na prawdziwość tez Olivera Williamsona [2000], dotyczących koniecznego wsparcia instytucjonalnego ze strony państwa. W nauce wpływ instytucji na rozwój jest badany przez gałąź ekonomii zwaną Nową Ekonomią Instytucjonalną (NEI). Instytucje definiuje się jako pisane i niepisane zasady i normy, mające na celu zmniejszenie kosztów transakcyjnych i niepewności na rynkach [North 1991]. Z tej perspektywy giełdę towarową definiuje się, jako centralną platformę, na której wielu kupujących i sprzedających dokonuje transakcji kasowych i transakcji na instrumentach pochodnych, w celu zmniejszenia kosztów transakcji, zgodnie z wcześniej ustalonymi zasadami i procedurami.

Warto mieć świadomość wielkości kosztów transakcyjnych. Według badań Douglassa Northa i Johna Wallisa [1986, za: Wilkin 2016], w drugiej połowie XX wieku koszty transakcyjne pochłaniały ponad 45% dochodu narodowego Stanów Zjednoczonych, podczas gdy w XIX wieku było to 25%. Bazując na metodzie Northa i Wallisa, Patrycja Graca-Gelert i Aleksander Sulejewicz [2021] ustalili, że ta sama wielkość dla Polski w 1996 roku wynosiła 45,4%, czyli bardzo podobnie jak w Stanach Zjednoczonych, i w ciągu 18 lat (czyli do 2014 roku) zwiększyła się do 60,6%. Jerzy Wilkin [2016] wzrost kosztów transakcyjnych wyjaśniał rosnącą złożonością systemów ekonomicznych i procesów gospodarowania. Dla współczesnej gospodarki kluczowe jest więc poszukiwanie sposobów ograniczania wysokości kosztów transakcyjnych, poszukiwanie – jak to określa Jerzy Wilkin – „smarów”, czyli rozwiązań instytucjonalnych.

Celem przeprowadzonych analiz jest ocena wykorzystania EWR jako instrumentu wspierania obrotu surowcami rolnymi na światowych rynkach rolnych, analiza możliwości i potencjału wprowadzenia tego systemu w Polsce, a także zainicjowanie dyskusji na temat przywrócenia systemu licencjonowanego magazynowania i EWR. Studium przeprowadzono wykorzystując metody analizy opisowej oraz porównawczej zebranego materiału źródłowego. Posłużono się też wybranymi metodami graficznymi do prezentacji danych liczbowych. Za materiał źródłowy posłużyły dane statystyczne opublikowane przez Futures Industry Association oraz dane uzyskane z giełd towarowych, a także dostępna literatura przedmiotu.

ROLA DOWODU SKŁADOWEGO W OBROCIĘ TOWARAMI ROLNYMI

W dotychczasowych opracowaniach giełdowe rynki rolne postrzegane były przede wszystkim jako miejsca, w których uczestnicy obrotu redukują ryzyko cenowe związane z wysoką zmiennością cen towarów rolnych przez transakcje na instrumentach terminowych, takich jak kontrakty terminowe i opcje towarowe. Podejście takie prezentuje np. Michał Jerzak [2013]. Z dostępnych publikacji i praktyki giełd światowych wynika jednak, że o sukcesie regulowanego systemu wymiany towarowej decyduje powiązanie instytucji domu składowego, dowodu składowego i giełd towarowych. Wskazuje na to m.in. analiza tureckiego rynku opublikowana przez Nurten Gun i Emine Tahsin [2019]. Autorzy ci podają 6 stopni skutecznej budowy regulowanego systemu wymiany towarowej (rysunek 1).



Rysunek 1. Stopnie rozwoju giełdy towarowej

Źródło: [Gun i Tahsin 2019]

Wstępnym warunkiem do zapewnienia pomyślnej wymiany towarowej jest określenie porządku publicznego i ram prawnych tej wymiany, tak aby rząd wspierał transakcje rynkowe, a nie ingerował w mechanizmy rynkowe. Pierwszy stopień to rozwój infrastruktury potrzebnej do wymiany towarowej, takiej jak transport i magazynowanie. W celu ułatwienia handlu na giełdach towarowych potrzebne są standardy towarowe (stopień drugi) i z tego powodu jakość towarów powinna być ustalana przez bezstronną instytucję. W ten sposób wspierana jest produkcja o wysokiej jakości w ramach systemu obrotu dowodem składowym. Stopnie trzeci i czwarty są powiązane z systemem EWR. Dowód składowy może być przedmiotem zabezpieczenia kredytu bankowego, dzięki temu następuje rozwój usług finansowych na rynkach rolnych. Piąty etap, to pogłębienie rynku kasowego (spot). Na tym etapie dowód składowy, który wskazuje własność towaru, można natychmiast sprzedać i kupić, zgodnie z warunkami podaży i popytu. Transakcje kasowe torują drogę rynkowi kontraktów terminowych na towary. Głębokość rynku kasowego determinuje również głębokość i płynność rynku kontraktów terminowych. Ostatnim etapem jest rynek kontraktów terminowych, który jest najbardziej zaawansowanym etapem skutecznego systemu wymiany towarowej. Aby skutecznie stabilizować dochody, uczestnicy rynku towarowego zarządzają ryzykiem cenowym, korzystając z towarowych instrumentów pochodnych.

W tabeli 1 przedstawiono koszty transakcyjne oraz mechanizmy instytucjonalne oferowane przez giełdy towarowe w celu ich ograniczenia lub wyeliminowania (według klasyfikacji United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD) [UNCTAD 2009, za: Gun i Tahsin 2019]. Dopasowując koszty transakcyjne na rynkach towarowych do ryzyk rynkowych, koszty poprzedzające transakcję obejmują produkcję, cenę, ryzyko rynkowe, kredytowe i instytucjonalne, natomiast ryzyko kontrahenta uznawane jest za koszt po transakcji.

Na rynku, na którym nie ma infrastruktury instytucjonalnej, występują wysokie koszty transakcyjne. Z tego punktu widzenia, na pierwszy plan wysuwają się giełdy towarowe, jako ważne instytucje infrastrukturalne, służące eliminacji kosztów transakcyjnych. Odgrywają one ważną rolę w rozwoju gospodarczym, przez zwiększenie handlu towarami i zapewnienie prawidłowego funkcjonowania sektora towarowego. Giełdy towarowe minimalizują koszty znalezienia kontrahenta i ustalenia akceptowalnej ceny przez centralną platformę transakcyjną i algorytmy dopasowujące. Dopasowanie odbywa się na podstawie informacji cenowych i ilościowych wprowadzanych do systemu przez uczestników rynku. Dopasowane zamówienia są przekształcane w pozycje. W ten sposób transakcje są realizowane z wykorzystaniem dynamiki podaży i popytu w warunkach rynkowych, bez konieczności fizycznej konfrontacji kupującego i sprzedającego.

Tabela 1. Koszty transakcyjne i mechanizmy giełdowe

Rodzaj kosztu transakcyjnego	Rozwiązanie oferowane przez giełdę
Koszty przed transakcją	Aplikacje oferowane przez giełdę
Znalezienie kupującego/sprzedającego	Centralna platforma tradingowa
Określenie akceptowalnej ceny	
Wiarygodność kontrahenta	Usługa Kontrahenta Centralnego (CCP – Central Counter Party)
Jakość produktu	Integracja z systemem licencjonowanego składowania i dowodu składowego (EWR)
Zabezpieczenie finansowe	
Warunki dostawy i płatności	Centralne usługa rozliczeniowa
Koszty po transakcji	Aplikacje oferowane przez giełdę
Kredyt i przepływy pieniądza	Centralna usługa rozliczeniowa (clearing) i system licencjonowanego magazynowania
Dostawa fizyczna	
Rozstrzyganie sporów	Usługa Kontrahenta Centralnego (CCP) i centralna usługa rozliczeniowa
Rekompensata za niedotrzymanie zobowiązań	
Obciążanie stron niedotrzymujących zobowiązań	

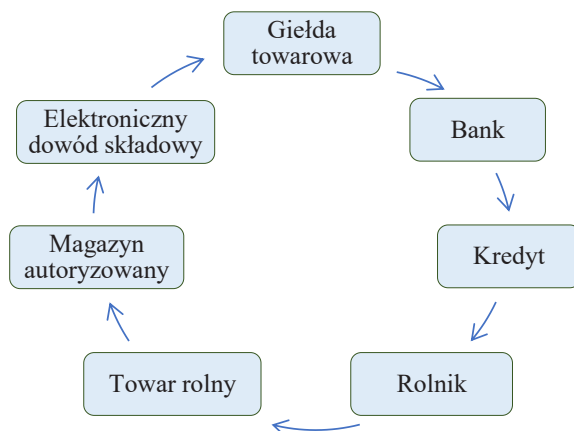
Źródło: [UNCTAD 2009, za: Gun i Tahsin 2019]

W ramach centralnej usługi rozliczeniowej zobowiązania pieniężne i papiery wartościowe wynikające z transakcji na giełdzie towarowej, realizowane są na rzecz centralnej instytucji rozliczeniowej. Należności gotówkowe i papiery wartościowe są alokowane za pośrednictwem scentralizowanego systemu, zamiast realizacji dwustronnych zobowiązań handlowych.

Ostatnim mechanizmem instytucjonalnym, jaki oferuje giełda towarowa, jest integracja z licencjonowanym systemem magazynowym (rysunek 2). Po żniwach rolnicy umieszczają swoje towary w licencjonowanym magazynie. Wydawany jest dowód składowy (EWR) wskazujący własność, jakość i ilość towaru znajdującego się w licencjonowanym magazynie. Dowody składowe są akceptowane przez banki jako zabezpieczenie, a rolnicy mogą uzyskać pożyczkę od banków wykazujących dowód jako zabezpieczenie. W ten sposób rolnicy mogą poczekać, aż ceny towarów osiągną zadowalający poziom, zamiast sprzedawać swoje towary po niskich cenach w czasie żniw. Podsumowując, system dowodu składowego zmniejsza koszty zabezpieczenia finansów i pomiaru jakości sprzedawanego towaru. Dostawy fizyczne realizowane są również w formie dowodu składowego.

Rysunek 2. Zależność pomiędzy EWR a giełdą towarową

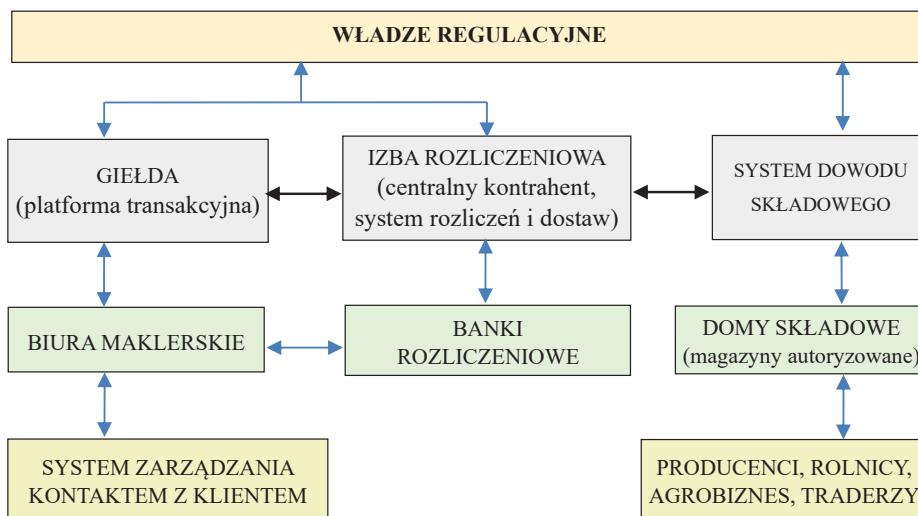
Źródło: [Lacroix i Varangis 1996]



W najnowszej literaturze przedmiotu badacze podążają tym tropem. Issouf Soumare [2022] podaje 4 elementy niezbędne do istnienia dobrze zorganizowanej giełdy towarowej:

- giełdowy system transakcyjny;
- giełdowy mechanizm rozliczeniowy;
- system dowodu składowego zapewniający efektywną fizyczną dostawę;
- władzę regulacyjną, która nadzoruje całość funkcjonowania ekosystemu rynku towarowego.

Typową architekturę współczesnej giełdy towarowej przedstawiono na rysunku 3.

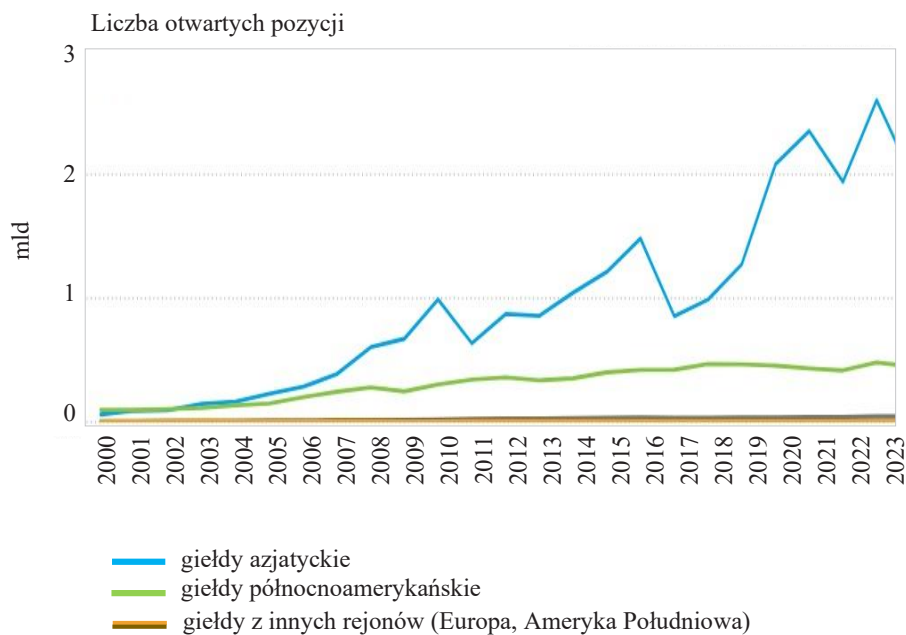


Rysunek 3. Schemat ekosystemu współczesnej giełdy towarowej

Źródło: [Soumare 2022]

ROZWÓJ GIEŁD TOWARÓW ROLNYCH NA ŚWIECIE

Obrót giełdowy towarami rolnymi na podstawie dowodów składowych jest rozwiązaniem bardzo starym. Już 4000 lat p.n.e w Mezopotamii używano glinianych tabliczek z pismem klinowym, jako dowodu dostarczenia bydła na rynek [Johnson 2021]. W miarę rozwoju giełd rolnych obrót dowodem składowym, jako metoda fizycznego dostarczania zakontraktowanych towarów stawał się coraz powszechniejszy. W 1611 roku Giełda Amsterdamska otworzyła specjalnie do tego dedykowany budynek, a w 1697 roku otwarto Dojima Rice Exchange w Japonii [Owain 2021]. W sensie współczesnym giełdy towarowe powstały w Chicago (USA) w XIX wieku. Chicago stało się centrum handlowym ze względu na położenie na skrzyżowaniu szlaków handlowych i bliskość dużych gospodarstw rolnych w Ameryce Północnej. Rolnicy i przemysłowcy przybywali do Chicago, aby sprzedawać swoje towary. Z czasem pojawił się problem nadwyżek podaży, wynikający z braku magazynów. Aby wyeliminować problem magazynowania, rolnicy i przemysłowcy zaczęli sprzedawać swoje towary z wyprzedzeniem. W tych transakcjach *forward*, nawet jeśli ryzyko cenowe zostało przeniesione na kupujących i spekulantów, zawsze występowało ryzyko kontrahenta i niepewność w dostawie, wynikająca z braku standaryzacji. W 1848 roku w odpowiedzi na wszystkie te zagrożenia



Rysunek 4. Regionalny rozkład wolumenu obrotu na światowych giełdach rolnych
Źródło: [FIA 2024]

utworzono Chicago Board of Trade (CBOT). Celem powstania CBOT było zapewnienie, że transakcje na zorganizowanej platformie odbywają się w sposób standardowy. CBOT zostało połączone z Chicago Mercantile Exchange (CME) w 2007 roku, a w 2008 roku nastąpiło połączenie z New York Mercantile Exchange (NYMEX) i New York Commodity Exchange (COMEX).

Według danych Futures Industry Association [FIA 2024], organizacji zrzeszającej giełdy światowe, jeszcze w latach 2011-2017 aż 70% obrotów na instrumentach pochodnych na giełdach notujących towary rolne pochodziło z giełd północnoamerykańskich oraz z regionu Azji i Pacyfiku (rysunek 4). Obecnie 73% obrotów notowanych jest na giełdach azjatyckich, 24% na giełdach północnoamerykańskich, a pozostałe – łącznie z europejskimi – mają marginalne znaczenie (3% wolumenu obrotu).

Miarą obecnej dominacji giełd azjatyckich jest to, że według danych FIA, dwie największe giełdy chińskie, Dalian Commodity Exchange i Zhengzhou Commodity Exchange koncentrowały w 2023 roku 69% światowego wolumenu obrotu kontraktami terminowymi na towary rolne. Najbardziej znana północnoamerykańska Chicago Board of Trade, do niedawna największa giełda towarów rolnych, generuje obecnie jedynie 13% światowego wolumenu obrotu.

PRZYKŁADY FUNKCJONOWANIA SYSTEMU DOWODU SKŁADOWEGO W WYBRANYCH KRAJACH UZNAWANYCH ZA WYSOKO ROZWINIĘTE

Współczesna forma obrotu dowodem składowym w Stanach Zjednoczonych została wprowadzona ustawą o domach składowych (US Warehouse Act) z 1916 roku. Zezwalała ona bankom tworzącym system Rezerwy Federalnej na udzielanie pożyczek rolnikom pod zastaw plonów złożonych w magazynach uznawanych przez władze federalne. Na giełdzie Chicago Mercantile Exchange (CME GROUP), podlegającej US Warehouse Act, zarówno dowody składowe, jak i certyfikaty wysyłkowe są instrumentami używanymi dla dostaw dokonywanych w wykonaniu kontraktów terminowych [Soumare 2022]. Dowód składowy reprezentuje własność fizycznie istniejącego zboża złożonego w magazynie autoryzowanym przez giełdę. Dla porównania, certyfikat wysyłkowy jest możliwym do przeniesienia instrumentem, emitowanym przez certyfikowany przez giełdę punkt dostawy (np. port) i wyraża zobowiązanie tego punktu dostawy do dostarczenia towaru na żądanie właściciela takiego certyfikatu.

Izba rozliczeniowa grupy CME wymaga, aby każdy certyfikat wysyłkowy był zabezpieczony w formie gotówki, akredytywy bankowej wystawionej na Giełdę jako beneficjenta, obligacji rządu USA lub dowodów składowych. Takie zabezpieczenie, wnoszone w formie gotówki, akredytyw lub obligacji musi mieć wartość 110% bieżącej

wartości rynkowej dostarczanych towarów, a zabezpieczenie w formie dowodów składowych musi mieć wartość 100% ich bieżącej wartości rynkowej [CME 2024].

Dostawy kukurydzy, soi, pszenicy, ryżu, owsa, śruty sojowej i denaturowanego alkoholu są dokonywane przez dostarczenie zarejestrowanego certyfikatu wysyłkowego wydawanego przez firmy transportowe uznawane przez giełdę. Certyfikaty wysyłkowe i dowody składowe na olej sojowy są dostarczane w formie elektronicznej wymaganej przez giełdę i izbę rozliczeniową. Według danych Departamentu Rolnictwa Stanów Zjednoczonych [USDA 2024] funkcjonują tam 5823 autoryzowane magazyny, mające akceptację Commodity Credit Corporation (CCC). Jest to przedsiębiorstwo państwowe, nadzorowane przez Departament Rolnictwa, utworzone w 1933 roku dla stabilizowania, wsparcia i zabezpieczania dochodów gospodarstw rolnych i cen. Autoryzację na poziomie federalnym ma 3016 magazynów dla:

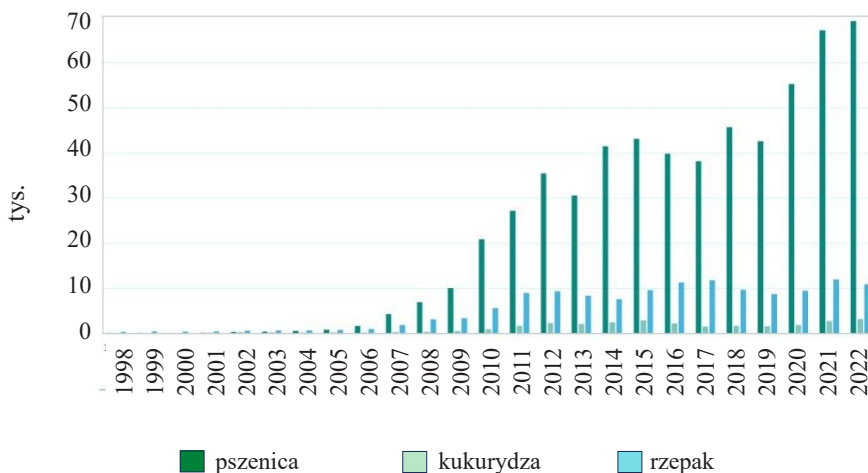
- bawełny 167;
- materiału siewnego bawełny 1;
- jadalnych roślin strączkowych 28;
- zagranicznej pomocy żywnościowej (EFAC – Export Food Aid Commodities) – 19;
- zbóż 2516;
- orzeszków ziemnych 285.

Autoryzację stanową ma 2558 magazynów, a 249 nie posiada jeszcze takiej autoryzacji.

Pierwsze regulacje dotyczące obrotu dowodami składowymi ukazały się we Francji w 1848 roku i były inspirowane wcześniejszymi rozwiązaniami brytyjskimi [USDA 2024]. Istotna nowelizacja tych przepisów nastąpiła w 1858 roku. Obecne regulacje pochodzą z nowelizacji francuskiego Kodeksu Handlowego z 2000 roku i były zmieniane w latach 2006 i 2011. W systemie francuskim Prefekt udziela licencji na prowadzenie domu składowego emitującego dowody składowe. Otworzyło to drogę do dynamicznego rozwoju giełdy EURONEXT-MATIF. Tempo rozwoju tej giełdy w latach 1998-2022 zilustrowano na rysunku 5 [AMIS 2022].

Warto zwrócić uwagę na korelację pomiędzy momentem uchwalenia nowelizacji prawa francuskiego w latach 2006 i 2011 i nagłym przyrostem dynamiki rozwoju giełdy EURONEXT MATIF. Obecnie system francuski obejmuje 453 magazyny autoryzowane i zrzeszone w tzw. Syndykacie Paryskim (Syndicat de Paris du Commerce et des Industries des Grains, Produits du Sol et Derivatives) [INCOGRAIN 2024], 2 lokalizacje portowe kontrolowane przez SICA ATLANTIQUE, 2 lokalizacje portowe kontrolowane przez SOUFFLET i 9 lokalizacji portowych kontrolowanych przez SENALIA.

Według danych Londyńskiej Izby Rozrachunkowej (LCH) [LSE 2024], wykonanie kontraktów terminowych z dostawą fizyczną na giełdzie EURONEXT-MATIF odbywa się przez dostarczenie dowodu składowego na towary rolne zmagazynowane:



Rysunek 5. Przeciętne dzienne obroty na giełdzie EURONEXT-MATIF w latach 1998-2022
Źródło: [AMIS 2022]

- dla pszenicy konsumpcyjnej w 8 lokalizacjach we Francji,
- dla rzepaku w 3 lokalizacjach we Francji, 4 w Niemczech i 1 w Belgii,
- dla kukurydzy w 9 lokalizacjach we Francji.

Cytowani wcześniej eksperci Frank Höllinger, Lamon Rutten i Krassimir Kiriakov [2009] w opracowaniu dla Banku Światowego, Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju oraz FAO, wskazują, że dobrze funkcjonujący system dokumentu składowego oparty o publicznie certyfikowane domy składowe ma potencjał do redukcji ryzyk i kosztów transakcyjnych w finansowaniu transakcji zabezpieczonych na towarze. Zwiększa to dostępność finansowania dla wszystkich uczestników obrotu po relatywnie niskich kosztach. Z tego powodu zalecają oni wdrożenie systemu EWR w krajach klasyfikowanych jako rynki wschodzące i rozwijające się. Poniżej zaprezentowano przykłady Turcji [Gun i Tahsin 2019] i Malawi [Soumare 2022].

W Turcji w 1996 roku zainicjowano „Projekt Rozwoju Produktu Rolnego” przy wsparciu Banku Światowego i UNCTAD, aby zapewnić zdrowe kształtowanie się cen na giełdach towarowych i ograniczyć interwencję rządu na rynkach rolnych. Oprócz tego projektu w 2004 roku zainicjowano „Projekt Rozwoju Licencjonowanego Magazynowania”. W wyniku tych projektów 10 lutego 2005 roku weszła w życie ustawa o licencjonowanym składowaniu produktów rolnych. Wraz z wejściem w życie ustawy centralny depozyt papierów wartościowych Turcji Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) został wyznaczony na Agencję Rejestracji Elektronicznej do przechowywania elektronicznych

dowodów składowych, a İstanbul Settlement & Custody Bank (Takasbank) wskazano jako krajową agencję rozliczeniową. Producent najpierw dostarcza towar do licencjonowanego magazynu, a część towaru wysyłana jest do uprawnionego klasyfikatora w celu określenia standardu jakości. Następnie informacje o towarach i jakości przesyłane są do MKK i po nadaniu przez Takasbank Międzynarodowego Kodu Identyfikacji Papierów Wartościowych (ISIN), zakończone zostaje tworzenie elektronicznego dowodu składowego. Wyemitowane dowody składowe przechowywane są na rachunkach depozytowych w MKK. Obrót elektronicznymi dowodami składowymi zapewnia Turkish Mercantile Exchange (TMEX – Turecka Giełda Towarowa). W 2011 roku jako pilotażowe towary wybrano pszenicę i bawełnę. Po 2011 roku wprowadzono różne zachęty i nastąpił gwałtowny wzrost liczby licencjonowanych składów w całym kraju. W 2018 roku było ich 58. Obecnie, według informacji opublikowanych przez tureckie Ministerstwo Handlu, w Turcji funkcjonuje 470 autoryzowanych magazynów emitujących dowody składowe, obsługiwanych przez 193 operatorów [TCTBR 2024]. Lista towarów objętych obrotem obejmuje: pistacje, orzechy laskowe, proso, jęczmień, pszenicę, żyto, ryż, kukurydzę, sorgo, owies, nasiona roślin strączkowych, w tym soję, nasiona słonecznika, maku, lnu, rzepaku, sezamu, krokosza barwierskiego, rodzyнки, bawełnę, suszone morele, oliwki, olej z oliwek, mleko w proszku, serwatkę w proszku, masło i ser cheddar. Giełda w Istambule notuje kontrakty terminowe rozliczane finansowo dla pszenicy i bawełny.

Giełda Towarów Rolnych dla Afryki (Agricultural Commodity Exchange for Africa – ACE), którą założono w 2006 roku stanowi ciekawy przykład prawidłowo wykorzystanego wsparcia międzynarodowego w budowie efektywnego systemu giełdowego dla towarów rolnych w Malawi. W tym samym czasie, w którym USAID próbowała wesprzeć polskie próby zbudowania giełdowego systemu obrotu towarami rolnymi, ta sama organizacja zaoferowała pomoc wielu krajom afrykańskim, w tym Republice Malawi. Rolnicy i inni klienci mogą zdeponować swoje towary w 53 magazynach certyfikowanych przez ACE [USAID 2012, Soumare 2022]. Przed zmagazynowaniem towar jest czyszczony, badany i standardowo pakowany. Operator magazynu emituje dokument depozytowy. Elektroniczny rejestr wydanych dokumentów depozytowych jest zintegrowany z systemem transakcyjnym ACE, całość informacji jest publicznie dostępna przez stronę internetową ACE. Każdy użytkownik systemu może zobaczyć, ile dokumentów depozytowych wyemitowano, w jakich lokalizacjach i jeśli są wystawione na sprzedaż, to po jakich cenach. Wszystkie informacje, łącznie z własnością dokumentu, o ile właściciel jej nie zastrzegł, są dostępne w systemie. Oznacza to, że własność może być przeniesiona, ale musi to być zapisane i zaakceptowane przez rejestr zintegrowany z systemem giełdowym. Jedynym ograniczeniem do dysponowania dokumentem jest to, że wszystkie koszty transakcyjne i magazynowe muszą być pokryte przed zarejestrowaniem transakcji. Właściciel może zdecydować o podziale, połączeniu, refinansowaniu, przeniesieniu i unieważnieniu

dokumentu. Rejestr jest całkowicie zintegrowany z systemem transakcyjnym i z systemem aukcyjnym. Na giełdzie ACE obraca się w ten sposób kukurydzą, soją, fasolą, orzeszkami ziemnymi i słonecznikiem. W tym samym okresie podobne systemy wdrażano m.in. w: Ghanie, Kenii, Egipcie, Etiopii, Madagaskarze, Mauritiusie, RPA, Nigerii, Zimbabwie, Beninie, Botswanie, Burkina Faso, Kamerunie, Wybrzeżu Kości Słoniowej, Kenii, Libii, Mali, Maroku, Nigrze, Nigerii, Kongo, Senegal, Sudanie, Tanzanii, Togo, Ugandzie i Zambii [Mezui i in. 2013].

W Indiach od 2016 roku, gdy uruchomiono pilotaż rynku elektronicznego, rozwijana jest platforma e-NAM, bazująca na modelu magazynowym i obrocie dowodem składowym w wersji zdematerializowanej. Portal, który powstał z inicjatywy rządowej zarządzany jest przez Konsorcjum Agrobiznesu Małych Rolników (Small Farmers Agribusiness Consortium – SFAC). Według danych indyjskiego nadzorca rynku WDRA, e-NAM obsługuje obrót 159 towarami rolnymi w 1389 lokalizacjach w 27 stanach. Obsługuje 17,74 mln rolników, 250 tys. traderów i 120 tys. komisantów, a wolumen obrotów w 2023 roku przekroczył równowartość 147 mld zł [PIB 2024].

PODSTAWOWE FUNKCJE SYSTEMU DOWODU SKŁADOWEGO (EWR)

Prawidłowo wdrożony system EWR stanowi sprawdzone w praktyce rozwiązanie dwóch problemów występujących w gospodarce żywnościowej:

- finansowania bieżących kosztów operacyjnych prowadzenia gospodarstwa rolnego i płynności gospodarstw rolnych,
- finansowania obrotu pomiędzy uczestnikami łańcucha dostaw.

Pierwszy problem związany jest z naturalną cyklicznością i sezonowością produkcji rolnej. Popyt na żywność jest w krótkim i średnim terminie wielkością stałą w czasie, natomiast ze względu na sezonowość produkcji rolnej podaż nie jest stała w czasie. Występują więc okresy, w których podaż znacznie przekracza bieżący popyt (np. w czasie żniw), w związku z tym występuje konieczność magazynowania bieżącej produkcji rolnej. Konsekwencją tego zjawiska jest zamrożenie części środków producentów rolnych w postaci zapasów i brak płynności finansowej w tym czasie. Podstawową funkcją systemu EWR jest kolateralizacja zapasów, czyli umożliwienie wykorzystania zapasu produktów do zabezpieczenia kredytu obrotowego w sposób płynny. Opisał to już Crawford Bishop [1926] w komentarzu do amerykańskiej ustawy o domach składowych z 1916 roku i taką funkcję systemu dowodu składowego podtrzymują współcześni autorzy [Lacroix i Varangis 1996]. Warto w tym kontekście zwrócić uwagę na treść uzasadnienia, jakie wygłosił Prezydent Woodrow Wilson, przedkładając w Kongresie USA projekt ustawy o domach składowych (US Warehouse Act of 1916): „Dla rolników tego kraju ustanawiamy teraz system kredytu komercyjnego. Mają teraz pozycję taką, jak inni przedsiębiorcy na rynku finansowym.

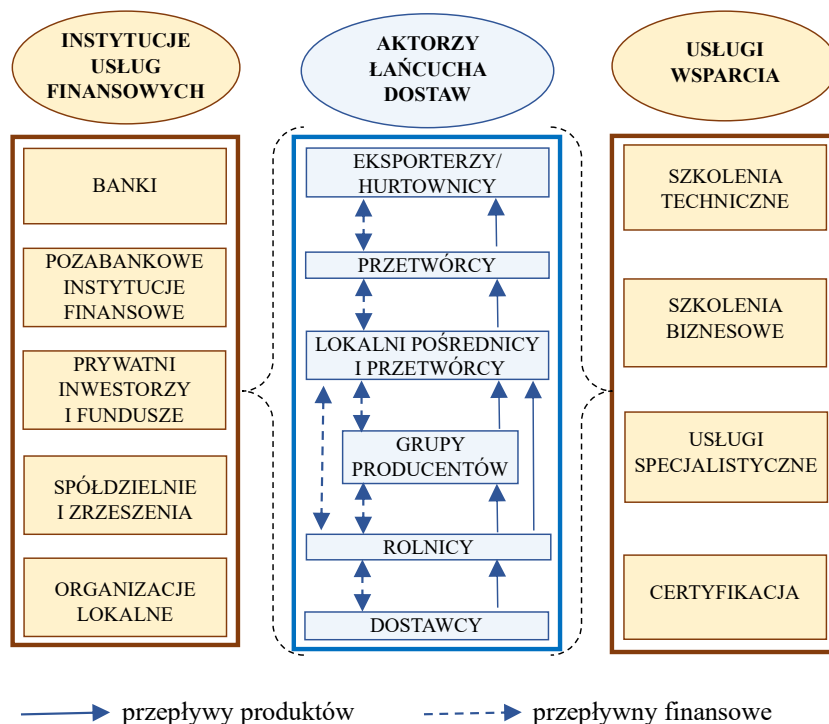
Z sukcesem uregulowaliśmy rynek kontraktów terminowych i ustanawiamy standard dla handlu zbożem. Poprzez inteligentny akt o domach składowych ustanawiamy standard jakościowy jakiego wcześniej nie było zarówno dla uporządkowania handlu, jak i dla zapewnienia kredytowania bankowego. W znacznym stopniu przyczyniliśmy się do demonstracji w samym gospodarstwie ulepszonych metod uprawy, a poprzez inteligentne rozszerzenie funkcji Departamentu Rolnictwa umożliwiliśmy rolnikowi systematyczne dowiadywanie się, gdzie znajdują się jego najlepsze rynki zbytu i jak do nich dotrzeć” [Gerhard i Woolley 2017].

Na drugi problem, finansowania obrotu pomiędzy uczestnikami łańcucha dostaw, zwrócił uwagę Calvin Miller [2012]. Według niego, łańcuch wartości to pełny zakres działań wymaganych do dostarczenia produktu lub usługi od początku do końca różnych etapów produkcji i dostawy do konsumenta końcowego. Obejmuje wszystkich kluczowych aktorów: producentów, dostawców, hurtowników, detalistów i konsumentów. Value Chain Finance (VCF) opisuje produkty finansowe i usługi przepływające do i przez łańcuch wartości, aby zaspokoić potrzeby podmiotów zaangażowanych w łańcuch. To jest kompleksowy sposób wykorzystania łańcucha wartości oraz podejmowania decyzji finansowych i marketingowych z wykorzystaniem struktury i charakteru łańcucha wartości i osób w nim zaangażowanych. Finansowanie łańcucha wartości może dotyczyć:

- produktów;
- należności;
- zabezpieczenia aktywów rzeczowych;
- produktów ograniczających ryzyko;
- instrumentów finansowych.

W przypadku dowodów składowych jest to wykorzystanie towaru fizycznego jako zabezpieczenia dla tych, którzy mają trudności z uzyskaniem kredytu ze względu na niemożność zaoferowania wystarczającego zabezpieczenia. System pozwala pożyczkobiorcy na korzystanie z aktywa takiego, jak np. zboże lub inne towary, jako zbywalne zabezpieczenie. Na przykład, zebrane plony zbóż są przechowywane w licencjonowanym magazynie, w którym wystawia się dokument. Dokument ten stanowi podstawę finansowania oraz jest dowodem dla towaru, który znajduje się fizycznie w magazynie i może być zajęty przez instytucję finansową w razie konieczności egzekucji należności. Jeżeli pożyczkobiorca nie wywiąże się ze zobowiązań płatniczych, wierzyciel staje się właścicielem zabezpieczenia i może nim rozporządzać.

Aby system dowodu składowego odniósł sukces, konieczne jest zrozumienie łańcucha wartości, rynku i środowiska biznesowego. Ważne jest również to, aby ocenić ryzyko, konkurencyjność, relacje i procesy oraz potrzeby finansowania przez uczestników łańcucha. Dzięki takiemu podejściu dokument depozytowy może stanowić zabezpieczenie kredytu dla wszystkich uczestników łańcucha wartości, podążając za towarem (rysunek 6).



Rysunek 6. Schemat ilustrujący uczestników łańcucha wartości, którzy mogą skorzystać z systemu dowodu składowego

Źródło: [Miller 2012]

WNIOSKI DLA POLSKI

Do 2011 roku, czyli do momentu likwidacji instytucji dowodu składowego, istniały nieliczne publikacje wskazujące na rolę systemu dowodu składowego, np. opracowanie pod redakcją Mariusza Hamulczuka i Stanisława Stańko [2008]. W rozdziale pt. „Instrumenty zarządzania ryzykiem cenowym i dochodowym” Włodzimierz Rembisz i Michał Jerzak wskazują na 7 jego funkcji, rozwiązujących problemy [Rembisz i Stańko 2008]:

- płynności finansowej rynku;
- niskich cen skupu w okresie późniejszej koncentracji podaży;
- poszukiwania momentu sprzedaży ze względu na cenę;
- właściwej strategii marketingowej;
- wysoko standardowych zdolności przechowalniczych;
- jakości i standaryzacji;
- prywatnego przechowalnictwa w rezerwach i w celach stabilizacji rynku.

Dla sprawnego funkcjonowania systemu pomocne jest istnienie giełdy towarowej, oferującej usługi w zakresie zarządzania ryzykiem cenowym (kontrakty terminowe, opcje), z całą infrastrukturą biur maklerskich i ze spekulantami.

System obrotu dowodem składowym w Polsce zlikwidowano, ale problemy, które on rozwiązywał pozostały. Instytut Finansów Publicznych opublikował analizę przyczyn protestów rolniczych w 2023 roku, z której wynika, że w polskim sektorze rolnym występują wszystkie wymienione wyżej problemy [Czubak i in. 2024]. Z uwagi na zalety systemu obrotu dowodem składowym, należy go w Polsce przywrócić (optymalnie w wersji elektronicznej – EWR), aby dać sektorowi rolnemu skuteczne i sprawdzone w praktyce rozwiązania.

Wraz z likwidacją systemu dowodu składowego w Polsce, po 2011 roku trudno jest znaleźć polskie publikacje, które opisywałyby jego funkcje. Dość szybko nastąpiła też zmiana tonu w dostępnych publikacjach. Na przykład w 2014 roku Cezary Klimkowski i Włodzimierz Rembisz stawiali następującą tezę: „Można chyba przyjąć, że giełda towarowa z jej usługami nie ma właściwie perspektyw, aby stać się efektywnym rozwiązaniem dla problemu zarządzania ryzykiem cenowym i dla stabilizacji dochodów producentów rolnych nie tylko w Polsce, ale i w całej UE. W krajach rozwijających się bardziej praktyczne stają się systemy mieszane, wykorzystujące m.in. istotę mechanizmu instrumentów pochodnych i kwitów składowych, interwencje oparte o rozliczanie różnic cenowych czy wreszcie łatwy do zrozumienia i zastosowania system rachunków stabilizacji dochodów” [Klimkowski i Rembisz 2014].

Kierunek rozwoju rynków giełdowych w Europie wykazuje tendencje odwrotne, czego przykładem jest rozwój w UE po 2014 roku giełdy EURONEXT MATIF. Jest to obecnie podstawowa giełda odniesienia dla transakcji zbożami w Europie, która oferuje narzędzia do zarządzania ryzykiem cenowym, a więc jest obecnie narzędziem do stabilizacji dochodów producentów rolnych.

Dematerializacja dowodu składowego umożliwia przejęcie obrotu tym dokumentem przez licencjonowaną giełdę, a tym samym umożliwia nie tylko obrót instrumentem terminowym, jak na giełdach CBOT i MATIF, ale też instrumentem kasowym z dostawą rzeczywistą, jak na giełdach TMEX i e-NAM. Dodatkowym argumentem jest kierunek rozwoju systemu dowodu składowego, jaki wyznaczają organizacje międzynarodowe zajmujące się handlem. W 2019 roku Sekretariat Komisji Narodów Zjednoczonych do Spraw Międzynarodowego Prawa Handlowego (UNCITRAL) zaprosił Międzynarodowy Instytut Unifikacji Prawa Prywatnego (UNIDROIT) do stworzenia międzynarodowych standardów dotyczących zasad konstrukcji i obrotu dowodami składowymi [UNIDROIT 2020]. Ostatnie spotkanie powołanej Grupy Roboczej odbyło się 5-9 lutego 2024 roku w Nowym Jorku [UNCITRAL 2024].

BIBLIOGRAFIA

- AMIS (Agricultural Market Information System). 2022. *Euronext overview presentation, Agricultural commodity markets in Europe* http://www.amis-outlook.org/fileadmin/user_upload/amis/docs/AMIS_thematic_webinars/Euronext_overview_presentation_-_Nicholas_Kennedy.pdf, access: 27.11.2024.
- Bishop Crawford. 1926. Warehouse receipts as collateral. *Washington Law Review* 2 (1): 23-32, <https://digitalcommons.law.uw.edu/wlr/vol2/iss1/3>.
- CME (Chicago Mercantile Exchange). 2024. *Delivery facilities and procedures*, Chapter 7, https://www.cmegroup.com/content/dam/cmegroup/market-regulation/rule-filings/2017/05/17-187_APPA.pdf, access: 27.10.2024.
- Czubak Wawrzyniec, Sławomir Kalinowski, Benedykt Pepliński. 2024. *Ziarno niezgody: Analiza protestów rolniczych* (Seeds of discord: An analysis of farmer protests). Warszawa: Instytut Finansów Publicznych.
- FIA (Futures Industry Association). 2024. *EDT tracker*, <https://www.fia.org/fia/etd-tracker>, dostęp: 27.11.2024.
- Gerhard Peters, John Woolley. 2017. *Woodrow Wilson: Address at Sea Girt, New Jersey Accepting the Democratic Nomination for President, September 2, 1916*. University of California Santa Barbara: *The American Presidency Project*. Online by Gerhard Peters and John T. Woolley, <https://www.presidency.ucsb.edu/node/206580>.
- Graca-Gelert Patrycja, Aleksander Sulejewicz. 2021. *The measurement of transaction costs in Poland, 1996-2014*. Warszawa: SGH.
- Gun Nurten, Emine Tahsin. 2019. Role of electronic warehouse receipt system in development of commodity exchange: An assessment for Turkey. *TEAD* 5 (1): 9-24.
- Hamulczuk Mariusz, Stańko Stanisław. 2008. *Zarządzanie ryzykiem cenowym a możliwości stabilizowania dochodów producentów rolnych* (Price risk management and the possibilities of stabilizing the income of agricultural producers). Warszawa: IERGŻ-PIB.
- Hejbudzki Michał. 2015. *Dowód składowy jako instrument prawny realizacji funkcji domów składowych na rynku rolnym. Uwagi de lege ferenda* (Warehouse receipt as a legal instrument for implementing the function of warehouses on the agricultural market. De lege ferenda remarks). Olsztyn: Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.
- Höllinger Frank, Lamon Rutten, Krassimir Kiriakov. 2009. *The use of warehouse receipt finance in agriculture in transition countries*. Petersburg: FAO Working Paper presented at the World Grain Forum.
- INCOGRAIN (Incograin Syndicat de Paris du Commerce et des Industries des Grains, Produits du Sol et Dérivés). 2024. *List of certified companies CSA-GTP*, <https://www.incograin.com/index.php/en/liste-of-certified-companies/>, access: 12.11.2024.

- Jastrzębski Robert. 2004. *Domy składowe. Umowa składu, dowody składowe, komentarz do ustawy* (Warehouses. Warehouse agreement, warehouse records, commentary on the act). Warszawa: ABC.
- Jerzak Michał A. 1999. Rozwój giełdowych rynków towarowych w Polsce – na przykładzie Giełdy Poznańskiej (Development of commodity exchange markets in Poland – on the example of the Poznań Stock Exchange). *Rynek Terminowy* 5: 24-28.
- Jerzak Michał. 2013. Światowy towarowy rynek giełdowy: Aktualny stan i tendencje w rozwoju (Commodity exchanges in the world; The current status and trends in the development). *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Problemy Rolnictwa Światowego* 13 (1): 49-57. DOI: 10.22630/PRS.2013.13.1.5.
- Klimkowski Cezary, Włodzimierz Rembisz. 2014. Kwestie stabilizacji dochodów w rolnictwie (Problems of income stabilisation in agriculture). *Roczniki Naukowe Ekonomii Rolnictwa i Rozwoju Obszarów Wiejskich* 101 (4): 85-96. DOI: 10.22630/RNR.2014.101.4.56.
- Lacroix Richard, Panos Varangis. 1996. Using warehouse receipts in developing and transition economies. *Finance & Development* 30 (3): 36-39.
- LSE (London Stock Exchange). 2024. *Historical physical deliveries*, <https://www.lch.com/services/commodityclear/commodityclear-sa/risk-management/historical-physical-deliveries>, access: 27.10.2024.
- Mezui Mbeng, Lamon Rutten, Sofiane Sekioua, Jian Zhang, Max Magor N'diaye, Yannis Arvanitis, Uche Duru, Bleming Nekati. 2013. *Guidebook on African commodity and derivatives exchanges*. African Development Bank Group, https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/Guidebook_on_African_Commodity_and_Derivatives_Exchanges.pdf, access: 20.10.2024.
- Miller Calvin. 2012. *Cream of the crop: the use of grain warehouse receipt in agricultural finance. Product based value chain finance using grain warehouse receipts*. FAO.
- North Douglass C. 1991. Institutions. *Journal of Economic Perspectives* 5 (1): 97-112. DOI: 10.1257/jep.5.1.97.
- North Douglass C., John Wallis. 1986. *Measuring the transaction sector in the American economy, 1870-1970*. University of Chicago Press.
- Owain Johnson. 2021. *Using cash settlement in agricultural contracts*. CME Group: Agricultural Advisory Committee.
- PIB (Press Information Bureau, Government of India). 2024. *eNAM: Transforming agricultural trade into a seamless experience*. Ministry of Agriculture & Farmers Welfare, <https://pib.gov.in/FactsheetDetails.aspx?Id=149061®=3&lang=1>, access 06.11.2024.
- Rembisz Włodzimierz, Michał Jerzak. 2008. Instrumenty zarządzania ryzykiem cenowym i dochodowym. [W] *Zarządzanie ryzykiem cenowym a możliwości stabilizowania dochodów producentów rolnych* (Price and income risk management instruments. [In] Price risk management and possibilities of stabilizing agricultural producers' incomes), eds. M. Hamulczuk, W. Rembisz, 28-71. Warszawa: IERGŻ-PIB.
- Soumare Issouf. 2022. *Commodity exchanges, Concepts, tools and guidelines*. Elgar Publishing. DOI: 10.4337/9781800887046.

- TCTBR (Turkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanligi, Republic of Turkiye Ministry of Trade). 2024. *İstatistiklerle Lisanslı Depoculuk* (Licensed warehousing with statistics), <https://ticaret.gov.tr/ic-ticaret/lisansli-depoculuk/istatistiklerle-lisansli-depoculuk>, access: 27.10.2024.
- UNCITRAL (United Nations Commission on International Trade Law). 2024. *Working Group I: Warehouse receipts*, https://uncitral.un.org/en/working_groups/1/warehousereceipts, access: 27.11.2024.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). 2009. *Development impacts of commodity exchanges in emerging markets*. [In] Conference on Trade and Development New York and Geneva: United Nations Publication.
- UNIDROIT (International Institute for the Unification of Private Law). 2020. *Model law on warehouse receipts. Work Plan 2020-2022*, <https://www.unidroit.org/work-in-progress/model-law-on-warehouse-receipts/#1700039161270-75387d4e-01e6>, access: 20.10.2024.
- USAID (United States Agency for International Development). 2012. *Eat, building an enabling environment for functioning commodity exchanges. Policy Brief*. University of Illinois.
- USDA (United States Anti-Doping Agency). 2024 WCMD. *Commodity warehouses*, https://publicdashboards.dl.usda.gov/t/MRP_PUB/views/WCMDDashboard/WCMDDashboard?%3AisGuestRedirectFromVizportal=y&%3Aembed=y, access: 27.11.2024.
- Ustawa z dnia 16 listopada 2000 r. o domach składowych oraz o zmianie Kodeksu cywilnego, Kodeksu postępowania cywilnego i innych ustaw*. Dz.U. 2000.114.1191 (Act of 16 November 2000 on warehouses and amending the Civil Code, the Code of Civil Procedure and other acts). Journal of Laws, 2000.114.1191.
- Ustawa z dnia 2.07.2004 r. Przepisy wprowadzające ustawę o swobodzie działalności gospodarczej*. Dz.U. 2004.173.1808 (Act of 2 July 2004. Provisions introducing the Act on freedom of economic activity). Journal of Laws, 2004.173.1808.
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi*. Dz.U. 2005.183.1538 (Act of 29 July 2005 on trading in financial instruments). Journal of Laws, 2005. 2005.183.1538.
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych*. Dz.U. 2005.184.1539 (Act of 29 July 2005 on public offering and conditions for introducing financial instruments to an organised trading system and on public companies). Journal of Laws, 2005.184.1539.
- Ustawa o zmianie ustawy z dnia 26.11.2003 o zmianie ustawy o giełdach towarowych oraz niektórych innych ustaw*. Dz.U. 2003.223.2216 (Act amending the Act of 26 November 2003 amending the Act on Commodity Exchanges and certain other acts). Journal of Laws, 2003.223.2216.
- Wilkin Jerzy. 2016. *Instytucjonalne i kulturowe podstawy gospodarowania. Humanistyczna perspektywa ekonomii* (Institutional and cultural foundations of management: A humanist perspective on economics). Warszawa: Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR.
- Williamson Oliver E. 2000. The new institutional economics: Taking stock, looking ahead. *Journal of Economic Literature* 38: 595-613.

THE ELECTRONIC TRADING OF WAREHOUSE RECEIPTS
ON GLOBAL AGRICULTURAL EXCHANGES.
CONCLUSIONS FOR POLAND

Key words: licenced warehouse, warehouse receipt, commodity exchange,
internet trading platform, cash commodity market

ABSTRACT. The aim of the study is to assess the use of Electronic Warehouse Receipt (EWR) as an instrument to support the trade of agricultural raw materials on global agricultural markets, to analyze the possibilities and potential of introducing this system in Poland, as well as to initiate a discussion on the restoration of the system of licensed storage and electronic warehouse receipt. Statistical data published by the Futures Industry Association and data obtained from commodity exchanges, as well as available literature, were used as source material. The analyses carried out show that a properly implemented EWR provides a proven solution to problems occurring in the food economy: the financing of current operating costs of running a farm and farm liquidity, and the financing of trade between participants in the supply chain. For a EWR system to be successful, it is necessary to understand the value chain, market and business environment. It is also important to assess risk, competitiveness, relationships and processes, justification and financing needs of chain participants. Thanks to this approach, a warehouse receipt can constitute loan security for all participants in the value chain, following the goods. Dematerialization of the warehouse receipt enables the takeover of trading in this document by a licensed exchange, and thus enables not only trading in a futures instrument, as on the CBOT or MATIF exchange, but also in a cash instrument with physical delivery, as on the TMEX or e-NAM exchange. The warehouse receipt system in Poland has been abolished, but the problems it solves remain. Taking into account the advantages of the warehouse receipt system, it should be restored in Poland to provide the agricultural sector with effective and proven solutions.

AUTHOR

JAROSŁAW WOJTOWICZ, MSC
ORCID: 0009-0009-9493-5707
Polish Power Exchange in Warsaw
e-mail: jaroslaw.wojtowicz@tge.pl

Proposed citation of the article:

Wojtowicz Jarosław. 2024. Elektroniczny obrót dowodami składowymi na światowych giełdach rolnych. Wnioski dla Polski. *Annals PAAAE* XXVI (4): 211-220.