

Miejsce analizy finansowej w systemie analiz

Działalność każdego podmiotu gospodarującego wymaga okresowej analizy. Analiza ta powinna pozwolić, z jednej strony na ustalenie, czy dotychczasowa działalność dała zamierzone efekty, z drugiej zaś na określenie kierunków i sposobów doskonalenia dalszej działalności [L. Bednarski: Analiza finansowa w przedsiębiorstwie, PWE, Warszawa 1998, s. 9].

Analiza działalności przedsiębiorstwa w warunkach gospodarki rynkowej powinna obejmować:

- analizę otoczenia przedsiębiorstwa (analiza rynku, analiza konkurencji),
- analizę ekonomiczną (analiza finansowa, analiza techniczno-ekonomiczna).

Analiza otoczenia ma na celu rozpoznanie pozycji przedsiębiorstwa na rynku i uwzględnienie ryzyka związanego z otoczeniem oraz określenie silnych i słabych punktów jego działalności.

Analiza rynku obejmuje badanie popytu na produkty i usługi, sposoby ich dostaw na rynek oraz dystrybucję produktów firmy. Szczególnie ważnym elementem takiej analizy jest ocena segmentacji rynku. W jej zakres wchodzi określenie wymagań rynku, przewidywanych trendów i zmian w rozmiarach popytu rynkowego, dystrybucji. Wyniki i ustalenia badań rynku wykorzystuje się w analizie dochodów ze sprzedaży stanowiących podstawowy element obliczeniowy wyniku finansowego przedsiębiorstwa [Por. W. Grudziński: Biznes plan podstawowy instrument we współczesnym kierowaniu firmą, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw” 1991, nr 9].

Analiza konkurencji ma na celu identyfikację głównych

konkurentów przez badanie u każdego z nich rozmiarów jego sprzedaży, wskaźników wzrostu oraz wyznaczenia silnych i słabych stron każdej firmy konkurencyjnej. Tylko poprzez poznanie konkurencji można zapobiec utracie miejsca na rynku. W krajach zachodnich do tego elementu przywiązuje się dość sporo uwagi. Przedsiębiorstwa nie tylko oceniają swoich konkurentów, ale również starają się przewidzieć jaką strategię przyjmują oni na rynku [E. Budole: So durchleuchten mir die Konkurrenz, „Management Zeitschrift“ 1989, nr 5]. W analizie konkurencji należy ustalić, w jakich grupach klientów konkurent ma lepsze, gorsze lub takie samo powodzenie [Por. H. J. Wornecke: Gesetzmässigkeiten zur Gestaltung, 1989, tom XII, nr 12]. Na tych informacjach można oprzeć politykę cenową i zmodyfikować odpowiednio politykę marketingu.

Przewagę konkurencyjną na rynku odznaczającym się nadmiernymi zdolnościami produkcyjnymi można uzyskać tylko dzięki szybkiemu reagowaniu na zmiany. Podstawą takiej reakcji są *informacje i analizy*.

Zasadniczą częścią analizy działalności przedsiębiorstwa jest analiza ekonomiczna. Obejmuje ona dwa działy: analizę finansową oraz analizę techniczno-ekonomiczną, przy czym w warunkach gospodarki rynkowej, decydujące znaczenie zyskuje analiza finansowa.

Podstawowym celem analizy finansowej jest przedstawienie przeszłego, obecnego i przyszłego obrazu przedsiębiorstwa z określeniem najistotniejszego aspektu jego funkcjonowania, tzn. finansów. Odniesienie bowiem sukcesu finansowego i przeciwdziałanie bankructwu są celami nadrzędnymi firmy. Do zagadnień leżących w sferze zainteresowania analizy finansowej należy przede wszystkim zaliczyć: wstępną i rozwiniętą analizę bilansu, rachunku wyników, źródeł przychodów, analizę wyniku w finansowego i czynników go kształtujących oraz analizę sytuacji finansowej badanej jednostki gospodarczej na podstawie analizy wskaźnikowej.

Istotą oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa jest jego zyskowość a także zdolność do wywiązywania się z zobowiązań finansowych zarówno krótkoterminowych jak i długoterminowych, natomiast jej wartość praktyczna zależy od właściwego ustalenia czynników wpływających na kondycję finansową przedsiębiorstwa oraz dokładnego określenia kierunków ich oddziaływania [T. Waśniewski, W. Skoczyła: Analiza finansowa przedsiębiorstwa przy gospodarce rynkowej, „Rachunkowość” 1997, nr 3].

W zależności od tego kto przeprowadza analizę i jakiemu celowi ona służy, można wyróżnić analizę finansową: wewnętrzną i zewnętrzną [M. Sierpińska, T. Jachna: Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych, PWN, Warszawa 1995, s. 11-14].

Wewnętrzną analizę finansową przeprowadza kierownictwo przedsiębiorstwa we własnym zakresie dla potrzeb bieżącego i strategicznego zarządzania.

Analizę zewnętrzną przeprowadzają z reguły banki, inwestorzy, dostawcy, prasa itp. w oparciu o dostępne im materiały, jakimi zazwyczaj są roczny bilans i rachunek wyników.

Przedmiotem wewnętrznej i zewnętrznej analizy finansowej jest:

- struktura aktywów (proporcje między majątkiem trwałym i obrotowym oraz rotacja środków),
- finansowanie (pochodzenie i zmiany kapitału, struktura pasywów, terminy spłaty zobowiązań, bezpieczeństwo finansowe),
- płynność środków (zdolność płatnicza, upłynnienie majątku, pokrycie majątku kapitałem),
- zysk (analiza rentowności).

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Obligacje

Obligacja stanowi formę długu, jest „dokumentem zawierającym zobowiązanie dłużnika-emitenta w stosunku do każdego kolejnego właściciela tego dokumentu” [W. Januszkiewicz (red.), Giełdy w gospodarce światowej; op. cit., s. 132.]. Obligacja jest dokumentem, w którym „wystawca potwierdza zaciągnięcie określonej kwoty pożyczki i zobowiązuje się do jej zwrotu właścicielowi obligacji w ustalonym z góry terminie oraz do zapłaty odsetek” [W. Bień; Rynek papierów wartościowych; op. cit., s. 31.].

Najważniejszą zaletą obligacji jest przewidywalność dochodu, jaki osiągnie nabywający je inwestor. Ryzyko inwestycji jest ograniczone przede wszystkim do wahań przyszłych rynkowych stóp zwrotu, inflacji oraz zdolności kredytowej emitenta.

Z kolei dla emitenta, obligacja jest wygodnym narzędziem zdobycia środków pieniężnych na warunkach korzystniejszych niż kredyt bankowy, nie tylko ze względu na niższe oprocentowanie ale także okres uregulowania zobowiązania wynikającego z obligacji, który może wielokrotnie przekraczać ten możliwy do osiągnięcia w banku (np. w przypadku długoterminowych obligacji rządowych USA wynosi on nawet 30 lat). Kolejną zaletą obligacji jest to, iż w przeciwieństwie do akcji, obligatariusze nie mają prawa do zarządzania przedsiębiorstwem. Poza tym, koszty odsetek wypłacanych z tytułu zobowiązań związanych z obligacjami zaliczane są do kosztów uzyskania przychodów, co zmniejsza zysk brutto a tym samym podstawę opodatkowania.

Obligacje są dłużnymi instrumentami finansowymi emitowanymi przez różne podmioty, takie jak rządy, samorządy, korporacje, a także instytucje finansowe. Emitent obligacji zobowiązuje

się do zwrotu pożyczonego kapitału wraz z ustalonymi wcześniej odsetkami po określonym czasie. W praktyce obligacje działają jak pożyczka udzielona emitentowi przez nabywcę obligacji, który staje się jej wierzycielem.

Podstawowym elementem obligacji jest jej wartość nominalna, czyli kwota, którą emitent jest zobowiązany zwrócić po terminie wykupu. Dodatkowo obligacje mogą być oprocentowane, co oznacza, że emitent regularnie wypłaca posiadaczowi obligacji odsetki, które nazywane są kuponem. Wysokość kuponu zależy od ustaleń dokonanych w momencie emisji obligacji, a także od warunków rynkowych, w tym od poziomu stóp procentowych oraz ryzyka związanego z danym emitentem. Obligacje o stałym oprocentowaniu zapewniają stałe, regularne dochody, natomiast obligacje o zmiennym oprocentowaniu dostosowują wysokość odsetek do zmieniających się warunków na rynku finansowym.

Zazwyczaj obligacje mają określony termin wykupu, czyli moment, w którym emitent jest zobowiązany do zwrotu wartości nominalnej posiadaczowi obligacji. Terminy wykupu mogą być bardzo różne, od kilku miesięcy do kilkudziesięciu lat. Obligacje krótkoterminowe są zazwyczaj mniej ryzykowne, ale oferują niższe oprocentowanie, natomiast obligacje długoterminowe mogą przynosić wyższe zyski, lecz niosą ze sobą większe ryzyko związane z niepewnością co do przyszłych warunków ekonomicznych i finansowych emitenta.

Obligacje są również przedmiotem obrotu na rynkach wtórnych, co oznacza, że ich nabywcy mogą je sprzedać innym inwestorom przed upływem terminu wykupu. Wartość obligacji na rynku wtórnym zależy od wielu czynników, w tym od poziomu stóp procentowych, oceny kredytowej emitenta oraz ogólnej sytuacji gospodarczej. Wzrost stóp procentowych na rynku zazwyczaj obniża wartość obligacji o stałym oprocentowaniu, ponieważ nowe obligacje oferują wyższe kupony. Odwrotnie, spadek stóp procentowych podnosi wartość starszych obligacji, które mają wyższe oprocentowanie niż nowe emisje. W związku z tym

obligacje nie tylko generują stałe przychody z tytułu kuponów, ale mogą również przynosić zyski lub straty w wyniku zmian ich ceny rynkowej.

Emitent obligacji może mieć różny profil ryzyka, co bezpośrednio wpływa na oprocentowanie oraz atrakcyjność obligacji. Obligacje emitowane przez rządy, zwłaszcza państw o stabilnych gospodarkach, takie jak Stany Zjednoczone czy Niemcy, są zazwyczaj uważane za bezpieczne inwestycje, ponieważ ryzyko niewypłacalności tych rządów jest minimalne. Z kolei obligacje korporacyjne, szczególnie emitowane przez firmy o niższej ocenie kredytowej, mogą oferować wyższe oprocentowanie, ale jednocześnie wiążą się z większym ryzykiem, że emitent nie będzie w stanie spłacić swojego długu. Dlatego inwestorzy często analizują ratingi kredytowe nadawane przez agencje ratingowe, takie jak Standard & Poor's czy Moody's, które oceniają zdolność emitenta do spłaty obligacji.

Obligacje pełnią ważną rolę w portfelach inwestorów, szczególnie tych, którzy szukają stabilnych i przewidywalnych dochodów. Inwestorzy, zwłaszcza instytucjonalni, tacy jak fundusze emerytalne, często preferują obligacje jako element strategii minimalizującej ryzyko. Obligacje oferują możliwość dywersyfikacji portfela inwestycyjnego i mogą być szczególnie atrakcyjne w okresach niestabilności gospodarczej, kiedy rynki akcji są bardziej zmienne. Warto także podkreślić, że obligacje są kluczowym instrumentem dla rządów i firm do pozyskiwania kapitału na finansowanie swoich działań. Rządy emitują obligacje w celu sfinansowania deficytów budżetowych, realizacji programów inwestycyjnych lub obsługi istniejącego długu. Firmy z kolei mogą korzystać z emisji obligacji jako alternatywy wobec kredytów bankowych na finansowanie inwestycji, ekspansji lub refinansowanie zadłużenia.

Na rynku obligacji istnieją także specjalne kategorie obligacji, które mają dodatkowe funkcje lub specyficzne cechy. Przykładem są obligacje zerokuponowe, które nie wypłacają

odsetek w trakcie trwania inwestycji, ale sprzedawane są po cenie niższej niż ich wartość nominalna, a zysk inwestora polega na różnicy pomiędzy ceną zakupu a wartością wykupu. Innym przykładem są obligacje zamienne, które dają posiadaczowi możliwość zamiany obligacji na akcje emitenta po określonym kursie. Obligacje te mogą być szczególnie atrakcyjne dla inwestorów, którzy chcą łączyć stabilność inwestycji w obligacje z potencjalnymi korzyściami wynikającymi ze wzrostu wartości akcji.

Podsumowując, obligacje są kluczowym elementem rynku finansowego, służącym zarówno inwestorom, jak i emitentom do realizacji różnych celów finansowych. Dla inwestorów obligacje oferują stabilne i przewidywalne dochody oraz możliwość dywersyfikacji ryzyka. Dla emitentów stanowią one sposób na pozyskanie kapitału w sposób mniej kosztowny i bardziej elastyczny niż tradycyjne formy finansowania, takie jak kredyty bankowe. Jednakże inwestowanie w obligacje, jak każda forma inwestycji, wiąże się z pewnym poziomem ryzyka, które powinno być starannie analizowane i monitorowane przez inwestorów.

Warunki emisji obligacji na polskim rynku kapitałowym zostały uregulowane w Ustawie o obligacjach z 29. czerwca 1995 roku [Ustawa o obligacjach z dn. 29. czerwca 1995 r. (Dz. U. z 1995 r., Nr 83, poz. 420)]. Banki emitują obligacje na podstawie ustawy z dn. 29. sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, a jedynie w kwestiach nie uregulowanych przez nie stosuje się zapisy Ustawy o obligacjach.

Najważniejsze cechy obligacji to [W. Tarczyński; Rynki kapitałowe. Metody ilościowe; tom 1-2; op. cit., s. 21.]:

- termin wykupu – określa dzień, od którego obligacja podlega wykupowi
- wartość nominalna – określa kwotę, która zostanie wypłacona posiadaczowi obligacji przy wykupie

Ustawa o obligacjach określa następujące wymagane cechy obligacji:

- a) powołanie podstawy prawnej obligacji
- b) nazwę obligacji i cel jej wyemitowania
- c) wartość nominalną obligacji
- d) ewentualny zakaz lub ograniczenia zbywania obligacji
- e) datę, do której nalicza się oprocentowanie, wysokość oprocentowania, terminy jego wypłaty oraz miejsce płatności
- f) warunki wykupu obligacji
- g) wysokość i zasady udzielania gwarancji, a także wskazanie gwaranta
- h) zakres i formy zabezpieczenia bądź informacje o jego braku

W. Tarczyński proponuje następujące kryteria klasyfikacji obligacji [Tamże, s. 21.]:

- **źródła regulacji prawnej** – wyróżnia się obligacje regulowane przepisami prawa o obligacjach oraz unormowane innymi przepisami
- **przedmiot zobowiązania emitenta** – wyróżnia się obligacje zawierające wyłącznie zobowiązania pieniężne oraz takie, które obejmują świadczenia dodatkowe
- **legitymacja prawna i sposób przenoszenia tytułu własności do praw majątkowych** – wyróżnia się obligacje na okaziciela i imienne
- **podmiot emitujący** – obligacje emitować może Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, banki, gminy (obligacje komunalne / samorządowe), fundacje prowadzące działalność gospodarczą, organizacje społeczne posiadające osobowość prawną i prowadzące działalność gospodarczą oraz podmioty gospodarcze

posiadające osobowość prawną

- **materialna forma obligacji** – wyróżnia się obligacje w postaci materialnej i zdematerializowane
- **sposób oprocentowania** – wyróżnia się obligacje o stałym (ang. *straight bonds*) i zmiennym oprocentowaniu (ang. *floating rate notes*), obligacje indeksowane oraz obligacje o kuponie zerowym (ang. *zero coupons bonds*)
- **gwarancje udzielone nabywcom** – wyróżnia się obligacje zabezpieczone i niezabezpieczone
- **połączenie z akcjami** – obligacje zamienne (ang. *convertible bonds*), które na określonych przez emitenta zasadach mogą zostać zamienione na akcje danej spółki; obligacje z warrantami, które zawierają prawo zakupu akcji nowej emisji na określonych z góry warunkach

Na podstawie oceny wiarygodności kredytowej emitenta obligacji, agencje ratingowe przyznają obligacjom oceny odzwierciedlające ryzyko inwestycyjne z nimi związane.

Zabezpieczenie obligacji może być realizowane w postaci [W. Bień; Rynek papierów wartościowych; op. cit., s. 59.]:

- ustanowienia zastawu na majątku emitenta (głównie zapisu na hipotecę nieruchomości)
- gwarancji udzielonej przez NBP albo inny bank (krajowy lub zagraniczny), posiadający własny kapitał w wysokości co najmniej 10 mln Euro
- udzielenie gwarancji przez Skarb Państwa

W przypadku publicznej emisji obligacji o okresie wykupu powyżej jednego roku, emitent jest zobowiązany do zawarcia z bankiem umowy o reprezentację. Minimalny kapitał banku-reprezentanta powinien wynosić 10 mln Euro. Umowa o reprezentację ma zobowiązywać emitenta do przekazywania

bankowi-reprezentantowi bieżących i okresowych informacji o działalności, przygotowywanych zgodnie z przepisami ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz zawiadamianiu banku o zmianach w ustanowionych przez emitenta zabezpieczeniach. Do obowiązków banku-reprezentanta należy między innymi [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 64.]:

- okresowa analiza sytuacji finansowej emitenta
- udzielanie odpowiedzi obligatariuszom, tj. właścicielom obligacji
- niezwłoczne powiadamianie obligatariuszy o sytuacji finansowej emitenta, w tym informowanie o wystąpieniu sytuacji stwarzającej realne zagrożenie dla zdolności do wywiązywania się przez emitenta z obowiązków nałożonych w warunkach emisji obligacji
- stosowanie niezbędnych środków zmierzających do ochrony praw obligatariuszy oraz informowania tych ostatnich o podjętych przez bank działaniach, na przykład:
 - podjęciu działań mających na celu ustanowienie przez emitenta dodatkowych zabezpieczeń
 - wystąpieniu z właściwym powództwem przeciwko emitentowi
 - zgłoszeniu wniosku o ogłoszenie upadłości emitenta

W Polsce, pod koniec lat dziewięćdziesiątych, najbardziej popularne były obligacje emitowane przez Skarb Państwa. W 1999 roku można było wyróżnić trzy ich typy:

- obligacje o oprocentowaniu zależnym od inflacji
- obligacje o oprocentowaniu zależnym od rentowności bonów skarbowych
- obligacje o stałej stopie procentowej

Na popularności zyskiwały także obligacje emitowane przez miasta (m.in. Gdańsk, Gdynię, Kraków, Łódź czy Lublin) oraz przedsiębiorstwa. Były one jednak rozprowadzane w emisjach zamkniętych, przeznaczonych głównie dla banków.

Ze względu na termin wykupu, obligacje notowane na polskiej giełdzie papierów wartościowych można podzielić na jednoroczne, dwuletnie, trzyletnie, pięcioletnie i dziesięcioletnie.

Odsetki od obligacji jednorocznych wypłacane są z upływem terminu wykupu i są one wyliczane w odniesieniu do inflacji za 12 miesięcy licząc od dwóch miesięcy przed rozpoczęciem sprzedaży danej serii. Dla obligacji trzyletnich, odsetki wypłacane są kwartalnie i wyliczane w stosunku do średniej rentowności 13-tygodniowych bonów skarbowych, plus 5%. Odsetki od obligacji dziesięcioletnich wypłacane są w cyklu rocznym i wyliczane w stosunku do średniej stopy rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych, plus 1%. Wartość nominalna obligacji jednorocznych wynosi – 100 zł (seria IR) i 1000 zł (seria RP), obligacji trzyletnich 100 zł, natomiast obligacji dziesięcioletnich – 1000 zł.

Dnia 4. maja 1994 roku, na warszawskiej giełdzie zadebiutowały obligacje o oprocentowaniu stałym. Notowane są dwa rodzaje tych papierów – dwuletnie i pięcioletnie. Stopa procentowa tych obligacji, w zależności od terminu wykupu, wynosi od 12% do 16% w stosunku rocznym a odsetki wypłacane są co roku. Wartość nominalna każdej obligacji wynosi 1000 zł.

W czerwcu 1995 roku, Skarb Państwa wyemitował euroobligacje nominowane w dolarach. Emisję o wartości 250 milionów USD zorganizowało konsorcjum złożone z 13 banków zachodnich, w których wiodącą rolę odgrywał J.P. Morgan.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Pojęcie analizy ekonomiczno-finansowej

Pojęcie analizy obejmuje system różnorodnych metod badania polegających na rozłożeniu danego przedmiotu bądź zjawiska na części składowe tak aby wykryć pewne składniki i sformułować odpowiednie plany dotyczące przyszłości przedsiębiorstwa [Słownik wyrazów obcych PWN, Warszawa 1980, s. 31]. Chodzi tu o wykorzystanie analizy do procesu racjonalnego działania, likwidacji marnotrawstwa i niezgodności oraz zarządzania strategicznego w przedsiębiorstwie.

Przez analizę rozumie się też opracowanie diagnostyczne – dokument lub czynności zmierzające do postawienia diagnozy gospodarczej. Wymaga ona zastosowania odpowiednich metod badania i zasad oceny wypracowanych przez analizę jako samodzielną dyscypliną naukową [Pr. zbior. pod red. E. Kurtysa: Analiza ekonomiczna przedsiębiorstw przemysłowych, PWN, Warszawa-Poznań 1988, s. 9].

Analiza stanów i procesów ekonomicznych w przedsiębiorstwie nazwana jest analizą ekonomiczną. Jest ona instrumentem służącym do poznania rezultatów i przebiegu procesów gospodarczych. Analiza ekonomiczna definiowana jest też jako dyscyplina naukowa dotycząca zespołu metod umożliwiających stawianie diagnoz gospodarczych w jednostkach organizacyjnych [J. Więckowski: Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie przemysłowym, PWE, Warszawa 1988, s. 32].

Wykorzystanie w analizach metody stanowią dorobek innych dyscyplin naukowych: ekonometrii, matematyki, statystyki.

Badając analizę ekonomiczną można zauważyć, że jest ona dyscypliną naukową zajmującą się wykorzystaniem i mierzaniem

związków zachodzących między zjawiskami ekonomicznymi oraz wykrywaniem za pomocą metod badawczych prawidłowości w zachowaniu się podmiotów gospodarczych oraz ich reakcji na bodźce płynące z otoczenia. Otoczenie określa szanse i możliwości rozwoju przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo jest obszarem trudnym do zdefiniowania, a wiedza zaczerpnięta z innych dyscyplin naukowych pozwala jedynie na ustalenie rodzaju związków zachodzących między zjawiskami. Dopiero analiza ekonomiczna pozwala na badanie tych związków, określeniu kierunku zmian i wykorzystanie tej wiedzy w praktycznym działaniu.

Teoria i praktyka nieco odmiennie traktują analizę ekonomiczną, z punktu widzenia zarządzania przedsiębiorstwem. Teoria widzi analizę jako narzędzie służące do poznania zjawisk, stanów i procesów oraz badaniu ich skutków. Zaś praktyka zmierza do wykorzystania analizy ekonomicznej w realizacji ich indywidualnych i subiektywnych celów. Jest to zrozumiałe gdyż przedsiębiorstwo kieruje się własnymi celami w planowaniu, kontrolowaniu i regulowaniu działalności oraz ustaleniu celów strategicznego działania.

Analiza ekonomiczna rozpoczyna się od wstępnego rozpoznania określonych sytuacji, czynników i zdarzeń mogących pojawić się w przedsiębiorstwie [J. Duraj: Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa, PWE, Warszawa 1997, s. 11.]. To rozpoznanie dotyczy głównie szans oraz zagrożeń przetrwania i rozwoju przedsiębiorstwa. Charakterystyczną cechą analizy w gospodarce rynkowej jest bezpośrednio wykorzystanie jej w procesie zarządzania. Najogólniej wyraża się to w planowaniu, organizowaniu i motywowaniu, ponieważ każde przedsiębiorstwo działające w warunkach gospodarki rynkowej podejmuje pewne decyzje, aby osiągnąć zysk, by móc osiągnąć jak największą wartość rynkową.

Coraz częściej spotykana zmienność otoczenia wpływa na funkcjonowanie przedsiębiorstwa. W tym celu niezbędne jest prowadzenie badań analitycznych. Badania analityczne zmierzają

do [Ibidem, s. 15]:

- wykrycia i ustalenia przyczyn, które powodują zarówno nie wykonanie zadań, jak ich zrealizowanie,
- sporządzanie charakterystyki liczbowej ilustrującej działalność przedsiębiorstwa oraz pozwalającej na ocenę uzyskanych wyników i porównaniu ich z wynikami innych przedsiębiorstw,
- określeniu przewidywanych wyników na podstawie informacji o stanie czynników produkcji jakimi dysponuje przedsiębiorstwo oraz na podstawie informacji o podstawowych zmianach w otoczeniu,
- podjęcia decyzji kierowniczych przyczyniających się do efektywniejszego funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstwa.

Analiza ekonomiczna działalności przedsiębiorstwa powinna spełniać pięć następujących wymagań [Por. pr. zbior. pod red. Z. Dowgiełło: Słownik ekonomiczny dla przedsiębiorcy, ZNICZ, Szczecin 1996, s. 14]:

- zawierać właściwe oraz obiektywne stwierdzenia i oceny,
- uwzględniać wszystkie rozpoznane elementy determinujące określony stan przedsiębiorstwa lub wybrane zjawisko ekonomiczne,
- opierać się na zweryfikowanych danych liczbowych (po doprowadzeniu ich do porównywalności),
- przedstawić wyniki badań w sposób zwięzły i zrozumiały,
- zawierać wynik bliski momentowi powstania zjawiska i podjęcia decyzji.

Przedmiotem analizy ekonomicznej przedsiębiorstwa są jego wyniki, stan, pozycja oraz organizacja i metoda działania [J. Duraj: Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa..., op.cit., s. 15].

Analiza wyników w przedsiębiorstwie obejmuje rezultaty ilościowe, jak i jakościowe, np. w sferze produkcji, sprzedaży i zakupu. Analiza stanu i pozycji przedsiębiorstwa polega na

porównaniu faktów i zjawisk zachodzących w otoczeniu i ich zmian, np. poprawy efektywności gospodarowania i pozycji przedsiębiorstwa w branży i na rynku.

Analiza organizacji i metod działania zajmuje się m.in. oceną jakości stopnia przygotowania wyposażenia technicznego, zorganizowania procesów technologicznych i przygotowania zespołów ludzi do wykonywania zadań realizowanych przez przedsiębiorstwo oraz wykluczenia negatywnych czynników wpływających na nie.

W procesie analizy ekonomicznej wykorzystany jest dorobek wielu dyscyplin naukowych: ekonomiki przedsiębiorstw, marketingu, rachunkowości, finansów. Jednak najściślej powiązania występują w rachunkowości, stąd niekiedy traktuje się analizę jako jej część składową. Tymczasem rachunkowość ma za zadanie odpowiednio zarejestrować operacje gospodarcze i stworzyć podstawy liczbowe do oceny stanu i wyników finansowych przedsiębiorstwa oraz jego powiązań finansowych ze światem zewnętrznym [W. Eisele: Technik des betrieblichen Rechnungswesens, München 1988, s. 4].

Opracowana w jej ramach sprawozdawczość finansowa przedsiębiorstwa dostarcza informacji o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa – analizie finansowej. Zasadnicza różnica pomiędzy analizą finansową a rachunkowością polega na kompetencji w podejmowaniu decyzji. Osoba prowadząca księgi rachunkowe pracuje nad gromadzeniem i prezentowaniem danych na temat przeszłych, obecnych, przyszłych zdarzeń gospodarczych, zaś analityk oceni na ich podstawie sytuację przedsiębiorstwa oraz na ich podstawie przygotowuje decyzje dotyczące działań, jakie zostaną podjęte przez przedsiębiorstwo w przyszłości.

Obszary zainteresowań rachunkowością a analizą ekonomiczną też się różnią. Księgowość dostarcza danych na temat zdarzeń gospodarczych, zaś dane te przetworzone w analizie ekonomicznej wraz z materiałami służą do podjęcia decyzji gospodarczych.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Prawa do nowych akcji

Prawo do nowych akcji jest związane z nową emisją akcji spółki notowanej na giełdzie papierów wartościowych. Spełnia ono rolę substytutu akcji od chwili przydzielenia akcji nowej emisji inwestorom do momentu wprowadzenia ich do obrotu giełdowego. Prawa do nowych akcji zostały wprowadzone do obrotu na giełdzie warszawskiej 4. sierpnia 1998 roku.

Prawa do nowych akcji, zwane także prawami poboru, to mechanizm pozwalający dotychczasowym akcjonariuszom spółki na pierwszeństwo w nabyciu nowych akcji emitowanych przez spółkę. Tego rodzaju uprawnienia mają na celu ochronę akcjonariuszy przed rozwodnieniem ich udziałów w kapitale zakładowym spółki. W praktyce oznacza to, że gdy spółka decyduje się na emisję nowych akcji, dotychczasowi akcjonariusze mogą skorzystać z prawa do objęcia tych akcji proporcjonalnie do swojego aktualnego udziału, zanim zostaną one zaoferowane innym inwestorom.

Mechanizm ten jest istotny zwłaszcza w kontekście ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych. Nowa emisja akcji bez uwzględnienia praw poboru mogłaby prowadzić do zmniejszenia ich udziału w spółce, a co za tym idzie, osłabienia wpływu na decyzje korporacyjne oraz udziału w przyszłych zyskach spółki. Prawa do nowych akcji pomagają więc utrzymać stabilność udziału dotychczasowych akcjonariuszy, nawet w sytuacji, gdy spółka decyduje się na pozyskanie dodatkowego kapitału.

Proces emisji nowych akcji z zachowaniem prawa poboru zazwyczaj przebiega zgodnie z następującymi krokami:

Decyzja o emisji: Walne zgromadzenie akcjonariuszy lub zarząd spółki podejmuje decyzję o emisji nowych akcji. W tej decyzji określa się liczbę nowych akcji, cenę emisyjną oraz harmonogram emisji.

Oferta nowych akcji z prawem poboru: Dotychczasowi akcjonariusze zostają poinformowani o możliwości nabycia nowych akcji. Każdy z nich otrzymuje prawo do objęcia nowo emitowanych akcji proporcjonalnie do liczby już posiadanych akcji. Na przykład, jeśli spółka decyduje się na emisję jednej nowej akcji na każdą posiadaną, akcjonariusz mający 100 akcji będzie miał prawo do nabycia 100 nowych akcji.

Okres realizacji praw poboru: Prawa poboru są zwykle ograniczone czasowo. Akcjonariusze mają określony czas na skorzystanie z przysługujących im praw, po którym to okresie nieskorzystane prawa mogą wygasnąć lub trafić na wolny rynek.

Obrót prawami poboru: Prawa poboru mogą być przedmiotem obrotu, co oznacza, że akcjonariusz, który nie zamierza nabyć nowych akcji, może sprzedać swoje prawa na giełdzie lub innemu inwestorowi. W ten sposób prawa do nowych akcji mają swoją wartość rynkową, która zależy od atrakcyjności emisji oraz sytuacji finansowej spółki. Sprzedaż tych praw pozwala akcjonariuszom na uzyskanie dodatkowych korzyści finansowych bez konieczności bezpośredniego angażowania kapitału w nowe akcje.

Objęcie nowych akcji: Akcjonariusze, którzy zdecydują się skorzystać z prawa poboru, wpłacają określoną kwotę i otrzymują nowe akcje. W ten sposób zachowują swoją proporcjonalną pozycję w kapitale zakładowym spółki.

Prawo poboru może być jednak wyłączone przez walne zgromadzenie akcjonariuszy, jeśli istnieje uzasadniona potrzeba biznesowa. Może to być na przykład sytuacja, w której

spółka zamierza pozyskać strategicznego inwestora, dla którego prawa poboru stanowiłyby przeszkodę w uzyskaniu odpowiedniej liczby akcji. Wyłączenie prawa poboru wymaga jednak zgody walnego zgromadzenia akcjonariuszy i jest dopuszczalne tylko w sytuacjach szczególnych, które mają na celu ochronę interesów spółki.

Z punktu widzenia inwestora, prawa do nowych akcji stanowią istotny element strategii zarządzania portfelem akcyjnym. Mogą one przynieść dodatkowe korzyści, jeśli nowe akcje zostaną wyemitowane po cenie niższej niż rynkowa, co umożliwia nabycie ich po korzystnej cenie i potencjalną późniejszą sprzedaż z zyskiem. Z drugiej strony, inwestorzy, którzy zdecydują się nie skorzystać z praw poboru, muszą rozważyć sprzedaż swoich praw na rynku, aby uniknąć rozwodnienia udziałów bez uzyskania rekompensaty.

Podsumowując, prawa do nowych akcji są kluczowym mechanizmem ochrony akcjonariuszy przed rozwodnieniem kapitału w spółkach akcyjnych. Pozwalają one dotychczasowym inwestorom na utrzymanie proporcjonalnego udziału w spółce, a jednocześnie mogą stanowić dodatkowe źródło zysków poprzez obrót tymi prawami na rynku wtórnym.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Prawa poboru

Prawo poboru jest istotnym elementem regulacji prawnych dotyczących obrotu akcjami w spółkach kapitałowych. Stanowi ono instrument ochronny dla dotychczasowych akcjonariuszy, który ma na celu zabezpieczenie ich interesów w przypadku emisji nowych akcji przez spółkę. W kontekście prawa handlowego prawo poboru odnosi się do możliwości pierwszeństwa nabycia nowych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy, zanim zostaną one zaoferowane innym podmiotom. Prawo to ma na celu utrzymanie proporcjonalnych udziałów dotychczasowych akcjonariuszy w kapitale zakładowym spółki oraz zabezpieczenie ich przed potencjalnym rozwodnieniem udziałów.

W ramach emisji nowych akcji, spółka może zwiększać kapitał zakładowy, co pozwala na pozyskanie dodatkowego kapitału na rozwój działalności. Jednakże, jeśli akcje te zostałyby zaoferowane bezpośrednio nowym inwestorom, dotychczasowi akcjonariusze mogliby stracić swoją proporcjonalną część w kapitale zakładowym spółki, co skutkowałoby osłabieniem ich pozycji właścicielskiej. Dlatego prawo poboru działa jako mechanizm zabezpieczający przed takim zjawiskiem. Akcjonariusze, korzystając z prawa poboru, mogą nabyć dodatkowe akcje proporcjonalnie do liczby akcji, które już posiadają, co pozwala im utrzymać ich dotychczasowy procentowy udział w spółce.

Prawo poboru zostało uregulowane w różnych systemach prawnych, w tym w polskim Kodeksie spółek handlowych. Zgodnie z art. 433 Kodeksu, prawo poboru przysługuje każdemu akcjonariuszowi, chyba że statut spółki stanowi inaczej lub walne zgromadzenie akcjonariuszy wyrazi zgodę na wyłączenie tego prawa. Aby mogło dojść do wyłączenia prawa poboru, musi istnieć uzasadniony interes spółki, na przykład konieczność pozyskania strategicznego inwestora. Jednakże wyłączenie prawa poboru jest decyzją, która wymaga kwalifikowanej większości głosów, co dodatkowo chroni akcjonariuszy przed niekorzystnymi dla nich zmianami.

Warto podkreślić, że prawo poboru może być przedmiotem obrotu,

co oznacza, że akcjonariusz, który nie chce z niego skorzystać, może je sprzedać innemu podmiotowi. Takie prawo ma swoją wartość rynkową, która zależy od atrakcyjności nowych akcji oraz sytuacji finansowej spółki. W praktyce rynkowej, prawa poboru są często notowane na giełdach, co umożliwia akcjonariuszom ich zbycie i czerpanie korzyści finansowych bez konieczności bezpośredniego inwestowania w dodatkowe akcje.

Mechanizm prawa poboru ma również swoje znaczenie z punktu widzenia zarządzania ryzykiem inwestycyjnym. Dla dotychczasowych akcjonariuszy prawo to jest narzędziem minimalizowania ryzyka rozwodnienia kapitału, co jest istotne w kontekście długoterminowej strategii inwestycyjnej. W sytuacji, gdy spółka emituje nowe akcje, istnieje ryzyko, że ich wartość nominalna będzie niższa od wartości rynkowej, co mogłoby obniżyć wartość istniejących akcji. Dzięki prawu poboru akcjonariusze mają możliwość zrównoważenia tego ryzyka, nabywając nowe akcje po preferencyjnej cenie, a tym samym zachowując swoją pozycję w spółce.

Prawo poboru pełni również funkcję ochronną w kontekście potencjalnych przejęć spółek. Gdy nowi inwestorzy dążą do uzyskania kontrolnego pakietu akcji, prawo poboru daje obecnym akcjonariuszom szansę na utrzymanie kontroli nad spółką, co jest szczególnie ważne w sytuacji, gdy przejęcie może nie leżeć w ich interesie. Wyłączenie prawa poboru w takich przypadkach mogłoby ułatwić przejęcie spółki przez podmioty zewnętrzne, co mogłoby niekorzystnie wpłynąć na dotychczasowych akcjonariuszy oraz na strategię rozwoju spółki.

Z punktu widzenia zarządów spółek, emisja nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru może być korzystna, gdy istnieje potrzeba pozyskania kapitału w krótkim czasie lub gdy spółka dąży do wejścia w strategiczne partnerstwa z nowymi inwestorami. Jednakże taka decyzja wymaga starannego rozważenia wszystkich aspektów, w tym potencjalnych konsekwencji dla dotychczasowych akcjonariuszy. Dlatego w

praktyce menedżerskiej często podejmowane są działania mające na celu kompromisowe rozwiązania, takie jak emisja akcji z częściowym zachowaniem prawa poboru lub negocjacje z kluczowymi akcjonariuszami w celu uzyskania ich zgody na wyłączenie tego prawa.

Podsumowując, prawo poboru odgrywa kluczową rolę w ochronie interesów dotychczasowych akcjonariuszy w spółkach kapitałowych. Jest to narzędzie, które pozwala im na zachowanie kontroli nad swoją pozycją właścicielską oraz minimalizację ryzyka rozwodnienia kapitału. Wprowadzenie wyłączeń prawa poboru powinno być dokonywane z najwyższą starannością, aby z jednej strony umożliwić spółce pozyskanie kapitału, a z drugiej strony chronić interesy akcjonariuszy.

Prawo poboru przysługuje każdemu posiadaczowi akcji danego przedsiębiorstwa, w przypadku nowej emisji skierowanej przynajmniej w części do dotychczasowych akcjonariuszy. Daje ono swemu posiadaczowi prawo ale nie obowiązek zakupu określonej liczby nowych papierów wartościowych (zwykle do zakupu jednej akcji nowej emisji potrzebne jest kilka praw poboru) po cenie emisyjnej. Prawa poboru mogą być przedmiotem samodzielnego obrotu na giełdzie.

Cena prawa poboru zależy od:

- nadwyżki, jaka występuje między ceną bieżącą a ceną emisyjną
- ilości praw poboru wymaganych do zakupu jednej akcji nowej emisji

Pierwsze notowanie prawa poboru na WGPW odbyło się w 1994 roku.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Akcje

Akcja jest „papierem wartościowym stwierdzającym bezwarunkowe uczestnictwo jej właściciela w kapitale spółki akcyjnej, uprawniającym do partycypacji w jej zyskach w formie tzw. dywidendy (...) oraz majątku spółki – w razie jej likwidacji” [W. Bień; Rynek papierów wartościowych; op. cit., s. 103.].

Akcje to podstawowe instrumenty finansowe, które reprezentują udział w kapitale zakładowym spółki akcyjnej. Osoby, które posiadają akcje, nazywane są akcjonariuszami i stają się współwłaścicielami spółki, co daje im określone prawa, takie jak prawo do dywidendy, prawo głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy oraz prawo do udziału w podziale majątku spółki w przypadku jej likwidacji.

Akcje są emitowane przez spółki akcyjne, które decydują się na pozyskanie kapitału poprzez sprzedaż części swojego majątku w formie udziałów. Proces ten nazywa się emisją akcji i może odbywać się zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. Na rynku pierwotnym spółka oferuje akcje bezpośrednio inwestorom po raz pierwszy, podczas gdy na rynku wtórnym akcje są przedmiotem obrotu pomiędzy inwestorami, np. na giełdzie papierów wartościowych.

Akcje dzielą się na różne rodzaje, a każdy typ daje posiadaczowi inne prawa i przywileje. Najbardziej powszechnym typem akcji są akcje zwykłe, które dają akcjonariuszom prawo do dywidendy oraz prawo głosu na walnym zgromadzeniu. Im więcej akcji posiada dany akcjonariusz, tym większy ma wpływ na decyzje podejmowane przez spółkę, np. w zakresie wyboru zarządu czy zatwierdzania sprawozdań finansowych. Drugim rodzajem są akcje uprzywilejowane, które mogą dawać posiadaczom pewne korzyści, takie jak wyższa dywidenda lub

większa liczba głosów na walnym zgromadzeniu, ale często pozbawiają ich prawa głosu.

Akcje mogą mieć formę materialną, czyli w postaci dokumentu potwierdzającego posiadanie udziałów, lub mogą istnieć w formie zdematerializowanej, zapisanej w systemie komputerowym, co jest dzisiaj najczęstszą praktyką, zwłaszcza na rynkach regulowanych.

Posiadanie akcji wiąże się z szeregiem korzyści, jak i ryzyk. Z jednej strony, akcjonariusze mogą czerpać zyski w postaci dywidend, czyli części zysków spółki, które są wypłacane akcjonariuszom. Wzrost wartości spółki może także prowadzić do wzrostu wartości akcji, co pozwala na ich sprzedaż z zyskiem. Z drugiej strony, wartość akcji może spadać, co naraża inwestorów na straty, zwłaszcza jeśli spółka znajduje się w trudnej sytuacji finansowej.

Istotnym aspektem związanym z akcjami jest również kwestia płynności. Płynność akcji oznacza, jak łatwo można je kupić lub sprzedać na rynku. Akcje dużych spółek notowanych na giełdach zazwyczaj cechują się wysoką płynnością, co oznacza, że są łatwo zbywalne. Z kolei akcje małych spółek mogą być trudniejsze do sprzedania, co zwiększa ryzyko inwestycji.

Na rynkach finansowych akcje są postrzegane jako jeden z najbardziej zmiennych instrumentów, ponieważ ich wartość zależy od wielu czynników, takich jak wyniki finansowe spółki, sytuacja makroekonomiczna, wydarzenia polityczne oraz nastroje inwestorów. Pomimo tego zmienność akcji sprawia, że są one popularnym narzędziem w portfelach inwestycyjnych, zarówno wśród indywidualnych inwestorów, jak i funduszy inwestycyjnych. W długim okresie akcje mają tendencję do generowania wyższych stóp zwrotu niż inne instrumenty finansowe, jak obligacje czy lokaty, co czyni je atrakcyjnym środkiem budowania kapitału.

Pod względem prawnym akcje mają również ważną funkcję w

kontekście ładu korporacyjnego. Dają akcjonariuszom prawo do nadzorowania zarządu spółki, co jest realizowane poprzez głosowanie na walnych zgromadzeniach. Dzięki temu akcjonariusze mają wpływ na kluczowe decyzje dotyczące strategii spółki, inwestycji czy podziału zysków.

Podsumowując, akcje to nie tylko instrumenty finansowe służące do inwestowania, ale również kluczowe narzędzie w zarządzaniu spółkami. Dają one akcjonariuszom szerokie prawa, ale wiążą się także z ryzykiem. Właściwe zrozumienie mechanizmów rządzących rynkiem akcji jest kluczowe dla każdego inwestora, który chce skutecznie zarządzać swoim portfelem inwestycyjnym.

Posiadaczom akcji, akcjonariuszom, przysługują prawa określone w Kodeksie Handlowym [Kodeks Handlowy; Rozporządzenie prezydenta RP z 27. czerwca 1934 r. (Dz. U. Nr 57, poz. 502 z późn. zm.)], do których należą między innymi [W. Bień; Rynek papierów wartościowych; op. cit., s. 127-131.]:

- prawo do uczestnictwa w spółce
- prawo do współzarządzania spółką poprzez udział w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy (WZA), najważniejszym organie każdej spółki akcyjnej, który decyduje m.in. o:
 - podziale zysku (prawie do dywidendy)
 - wyborze władz spółki
 - akceptacji wyników spółki (absolutorium dla jej władz)
 - strategii działania, kierunkach rozwoju
- prawo do żądania uwzględnienia stanowiska mniejszości w niektórych przypadkach
- prawo do informacji, polegające na możliwości uzyskania wglądu do dokumentów, których znajomość jest niezbędna do podejmowania wymienionych wyżej decyzji. W praktyce sprowadza się to do możliwości zapoznania się z wynikami ekonomicznymi spółki, zawartymi między innymi w bilansie, rachunku wyników, cash flow
- prawo do udziału w zyskach. Dystrybucja zysków wśród akcjonariuszy może odbywać się poprzez wypłatę dywidendy lub przydzielenie darmowych akcji. O podziale zysku

decyduje WZA

- prawo do części majątku przedsiębiorstwa w przypadku bankructwa lub sprzedaży wszystkich aktywów danego podmiotu. Z każdą akcją związane są prawa do aktywów netto spółki, czyli jej majątku pozostałego po uregulowaniu innych zobowiązań
- prawo do poboru akcji nowych emisji, jeżeli statut spółki lub WZA nie decydują inaczej

Akcjonariusz nie jest przy tym zobowiązany do osobistej pracy na rzecz spółki, a jej prowadzenie może być powierzone osobom spoza kręgu akcjonariuszy.

Wszystkie akcje dopuszczone do obrotu publicznego są notowane w systemie jednolitego kursu dnia. Od lipca 1996 roku, najbardziej płynne walory notowane są dodatkowo w systemie notowań ciągłych.

Z każdą akcją związane są przynajmniej trzy ceny:

1. **cena nominalna** – kapitał akcyjny spółki przypadający na jedną akcję
2. **cena emisyjna** – ustalona przez emitenta cena, po której akcje są sprzedawane w ofercie publicznej; cena emisyjna musi być co najmniej równa cenie nominalnej
3. **cena rynkowa** – aktualny kurs akcji na giełdzie; z reguły wyższy od ceny nominalnej

Akcje notowane na giełdzie zwykle próbuje się scharakteryzować za pomocą pewnych wskaźników. Najważniejsze z nich to [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 70.]:

– **EPS** (ang. *Earnings Per Share*) – zysk netto przypadający na akcję. Zakładając, że dywidenda zależy od wypracowanego przez spółkę zysku, wskaźnik ten przybliża potencjalne korzyści finansowe dla akcjonariusza.

– **P/E** (ang. *Price/Earnings*) – stosunek ceny rynkowej do zysku netto przypadającego na akcję. Wskaźnik P/E informuje ile lat musielibyśmy czekać, aby w pełni zwrócił się z zysków nakład poniesiony na zakup akcji oraz o tym, ile płacimy za każdą jednostkę zysku netto wypracowanego przez spółkę. Zwykle akcje o wysokim P/E są uważane przez inwestorów za rozwojowe, po których oczekuje się wysokich zysków w niedalekiej przyszłości.

– **P/BV** (ang. *Price/Book Value*) – stosunek ceny rynkowej do wartości księgowej przypadającej na akcję. Wartość księgowa to wartość aktywów netto przedsiębiorstwa. Oblicza się ją odejmując od całości aktywów (sumy bilansowej) wszystkie zobowiązania danego podmiotu.

– **DY** (ang. *Dividend Yield*) – stopa dywidendy, czyli dywidenda przypadająca na akcję.

– **DC** (ang. *Dividend Cover*) – zabezpieczenie / pokrycie dywidendy, czyli stosunek zysku netto do wypłaconej dywidendy

Zysk z inwestycji w akcje nie jest stały i może pochodzić z dwóch źródeł:

1. dywidend

2. wzrostu kursu akcji

Jak już powiedziano wcześniej, dywidenda jest częścią zysku netto spółki, która została przeznaczona do podziału pomiędzy akcjonariuszy przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Wielkość dywidendy może ulegać zmianom w czasie lub może w ogóle nie dojść do jej wypłaty w danym roku, na przykład ze względu na czynione przez spółkę inwestycje. W warunkach rozwiniętego rynku kapitałowego, spółki zabiegające o inwestorów starają się wypłacać dywidendę każdego roku oraz utrzymywać jej wielkość na wysokim poziomie, porównywalnym a nawet przewyższającym rentowność lokat bankowych. Formą wynagradzania akcjonariuszy może być także wykup części akcji

znajdujących się na rynku, co zwykle prowadzi do wzrostu ich kursu, a pozwala uniknąć podwójnego opodatkowania związanego z wypłatą dywidendy.

Cena akcji zależy od wielu czynników, wśród których warto wymienić:

- aktualnie panujące nastroje na rynku papierów wartościowych
- globalną sytuację polityczno-gospodarczą
- lokalną sytuację polityczno-gospodarczą
- sytuację danej spółki

Prognozowanie zwrotu na inwestycji w akcje nie należy do zadań łatwych. O ile strumień dywidend przy jasnej polityce spółki w tym zakresie daje się stosunkowo prosto wyznaczyć, jednak obraz sytuacji mogą zaburzyć wahania stóp procentowych wykorzystywanych do dyskontowania przyszłych wpływów oraz fluktuacje samego kursu, które mogą znieść zyski z dywidendy lub znacznie przekroczyć przychody z tego tytułu.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Notowane papiery wartościowe

Wszystkie papiery wartościowe spotykane na rynku kapitałowym można podzielić według kilku podstawowych kryteriów.

Tabela. Klasyfikacja papierów wartościowych rynku kapitałowego

Kryterium podziału	Rodzaj papierów wartościowych	Charakterystyka
--------------------	-------------------------------	-----------------

warunki przenoszenia własności	na okaziciela	przeniesienie prawa własności wymaga jedynie przekazania papieru
	imienne	przeniesienie prawa własności wymaga cesji, tj. pisemnego zrzeczenia się przez właściciela, sprzedającego, uprawnień wynikających z papieru wartościowego na rzecz innej osoby, kupującego
	na zlecenie	wskazują określoną osobę jako właściciela, ale przeniesienie praw jest uproszczone do umieszczenia indosu na dokumencie
stosunek do własności emitującego papiery	poświadczające wierzytelność	emitent zobowiązany jest do zwrotu długu wraz z odsetkami, ale posiadacz papieru wartościowego nie ma prawa udziału w danym przedsiębiorstwie – np. obligacje
	poświadczające udział	posiadacz jest współwłaścicielem przedsiębiorstwa, ma prawo do uczestnictwa w zyskach oraz udziału w zarządzaniu przedsiębiorstwem na zasadach określonych prawem (np. udział w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy) – np. akcje

przynoszony dochód	stały	określony jest w nich stały procent dochodu lub kwota dochodu w okresie ważności – np. niektóre obligacje
	zmienny	dochód nie jest określony w papierze wartościowym, może zależeć na przykład od zysków emitenta – np. większość akcji

Źródło: opracowanie własne

Do głównych instrumentów polskiego rynku kapitałowego można zaliczyć:

- akcje,
- prawa poboru i prawa do nowych akcji,
- obligacje,
- Powszechne Świadczenia Udziałowe,
- kontrakty terminowe – *futures*,
- opcje,
- *warranty*.

Tabela. Charakterystyka instrumentów rynku kapitałowego

Instrument	Charakterystyka
akcje	<ul style="list-style-type: none"> · stwierdzają udział ich posiadaczy w kapitale spółki akcyjnej · dają posiadaczom prawo do udziału w zyskach przedsiębiorstwa, czyli do dywidendy · dają posiadaczom prawo do udziału w zarządzaniu spółką, poprzez udział w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy (WZA) · podlegają zbywaniu, darowiźnie i dziedziczeniu

<p>prawa poboru</p>	<ul style="list-style-type: none"> · są ściśle związane z akcjami · występują przy nowych emisjach akcji, których część lub całość jest przeznaczona dla dotychczasowych akcjonariuszy · oznaczają prawo do zakupu nowych akcji po cenie emisyjnej w określonej proporcji
<p>prawa do nowych akcji</p>	<ul style="list-style-type: none"> · ściśle związane z nową emisją akcji, która jeszcze nie trafiły do obrotu giełdowego · przysługują wszystkim akcjonariuszom, którzy otrzymali potwierdzenie przydzielenia im akcji
<p>obligacje</p>	<ul style="list-style-type: none"> · papiery wartościowe dłużne, inkorporujące wierzytelności pieniężne; emitent obligacji stwierdza, że jest dłużnikiem wobec właścicieli obligacji (wierzycieli) i zapłaci ustaloną kwotę pieniężną oraz ustalone oprocentowanie w sposób i w terminach określonych w obligacjach
<p>Powszechne Świadczenia Udziałowe</p>	<ul style="list-style-type: none"> · stanowią element Programu Powszechnej Prywatyzacji · reprezentują udziały w Narodowych Funduszach Inwestycyjnych · podlegają zamianie na akcje NFI · były notowane do końca 1998 roku
<p>futures</p>	<ul style="list-style-type: none"> · zobowiązują strony do zawarcia w przyszłości transakcji na warunkach określonych w kontrakcie · futures są wystandaryzowanymi kontraktami terminowymi, które dzięki temu mogą być notowane na giełdzie

opcje	<ul style="list-style-type: none"> · dają posiadaczom prawo do zakupu lub sprzedaży innych instrumentów finansowych, którymi w szczególności mogą być papiery wartościowe; w przeciwieństwie do kontraktów terminowych, opcje dają prawo ale nie rodzą zobowiązań
warranty	<ul style="list-style-type: none"> · dają nabywcom prawo nabycia akcji przyszłych emisji po z góry ustalonych cenach (warranty subskrybcyjne) albo żądania zapłaty w ustalonym terminie różnicy między ceną wykonania a ceną rynkową instrumentu bazowego (warranty opcyjne)

Źródło: opracowanie własne

Wszystkie papiery wartościowe notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (WGPW) występują w postaci niematerialnej, to znaczy w formie zapisów w systemach informatycznych. Papiery wartościowe będące własnością klientów znajdują się w depozycie biur maklerskich, które z kolei posiadają swoje konta w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych (KDPW).

Notowane papiery wartościowe na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) odgrywają kluczową rolę w polskim rynku kapitałowym, będąc jednym z głównych instrumentów finansowych, dzięki którym firmy pozyskują kapitał, a inwestorzy mają możliwość lokowania swoich oszczędności. GPW, będąca jedną z największych giełd w Europie Środkowo-Wschodniej, oferuje szeroki wachlarz instrumentów finansowych, które są dostępne dla inwestorów krajowych i zagranicznych.

Papiery wartościowe notowane na GPW można podzielić na kilka głównych kategorii. Do najważniejszych z nich należą akcje, obligacje, certyfikaty inwestycyjne oraz inne instrumenty pochodne, takie jak kontrakty terminowe, opcje i warranty.

Każda z tych grup papierów wartościowych ma swoje specyficzne cechy, które przyciągają różnych inwestorów, w zależności od ich celów inwestycyjnych, tolerancji ryzyka oraz horyzontu czasowego inwestycji.

Najbardziej popularnym rodzajem papierów wartościowych notowanych na GPW są akcje. Akcje są udziałowymi papierami wartościowymi, które reprezentują prawo własności w spółce. Inwestorzy, nabywając akcje danej spółki, stają się jej współwłaścicielami i mają prawo do udziału w zyskach firmy (w formie dywidendy) oraz uczestniczenia w walnych zgromadzeniach akcjonariuszy. Spółki, które decydują się na emisję akcji i wprowadzenie ich do obrotu na giełdzie, korzystają z tego mechanizmu jako źródła finansowania, umożliwiającego pozyskanie kapitału niezbędnego do rozwoju działalności. Główna część obrotu akcjami na GPW odbywa się na rynku podstawowym, ale istnieje również rynek NewConnect, który został stworzony z myślą o mniejszych i młodszych spółkach, które dopiero rozpoczynają swoją działalność na rynku kapitałowym.

Obligacje to kolejny ważny segment papierów wartościowych notowanych na GPW. Obligacje są dłużnymi papierami wartościowymi, w ramach których emitent zobowiązuje się do zwrotu pożyczonej kwoty kapitału wraz z odsetkami w określonym terminie. Inwestorzy, nabywając obligacje, stają się wierzycielami emitenta, a ich zysk pochodzi głównie z odsetek wypłacanych przez emitenta. Obligacje mogą być emitowane przez różne podmioty, w tym przez spółki, rządy, samorządy lokalne czy instytucje finansowe. Na GPW funkcjonuje rynek Catalyst, który jest dedykowany do obrotu obligacjami, zarówno korporacyjnymi, jak i komunalnymi. Catalyst oferuje inwestorom możliwość inwestowania w różne rodzaje obligacji, które różnią się pod względem rentowności, ryzyka i terminu zapadalności.

Certyfikaty inwestycyjne to kolejny rodzaj papierów wartościowych notowanych na GPW. Są one emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte i reprezentują prawo do

udziału w aktywach funduszu. Certyfikaty inwestycyjne mogą być szczególnie atrakcyjne dla inwestorów poszukujących możliwości dywersyfikacji swojego portfela inwestycyjnego, ponieważ fundusze inwestycyjne zamknięte inwestują środki w różnorodne aktywa, takie jak akcje, obligacje, nieruchomości czy surowce. Zaletą inwestowania w certyfikaty inwestycyjne jest możliwość uzyskania dostępu do rynków i instrumentów finansowych, które mogą być trudne do osiągnięcia dla indywidualnych inwestorów. Certyfikaty inwestycyjne są notowane na rynku regulowanym GPW, a ich cena zależy od wartości aktywów netto funduszu oraz popytu i podaży na rynku.

GPW oferuje również szeroki wachlarz instrumentów pochodnych, które są notowane na specjalnym rynku instrumentów pochodnych. Do najważniejszych z nich należą kontrakty terminowe, opcje oraz warranty. Kontrakty terminowe (futures) to umowy, w ramach których dwie strony zobowiązują się do kupna lub sprzedaży określonego aktywa w przyszłości po z góry ustalonej cenie. Futures są popularnym narzędziem wykorzystywanym do zabezpieczania się przed ryzykiem zmian cen aktywów (hedging) oraz do spekulacji na rynkach finansowych. Opcje to instrumenty dające prawo, ale nie obowiązek, do zakupu lub sprzedaży danego aktywa w przyszłości po z góry ustalonej cenie. Opcje są bardziej złożonymi instrumentami niż kontrakty terminowe, ale oferują inwestorom większą elastyczność i możliwość generowania zysków nawet w sytuacji, gdy ceny aktywów nie zmieniają się znacząco. Warranty to kolejny rodzaj instrumentów pochodnych, które dają posiadaczowi prawo do zakupu akcji danej spółki po określonej cenie w przyszłości. Warranty są często emitowane przez spółki w ramach emisji nowych akcji i mogą stanowić atrakcyjną możliwość inwestycyjną dla osób oczekujących wzrostu cen akcji.

Rynki GPW są regulowane przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF), która sprawuje nadzór nad działalnością giełdy oraz nad przestrzeganiem zasad uczciwego i transparentnego obrotu papierami wartościowymi. KNF dba o to, aby wszystkie

transakcje na giełdzie odbywały się zgodnie z prawem oraz aby inwestorzy mieli dostęp do pełnych i rzetelnych informacji na temat spółek i instrumentów finansowych notowanych na GPW. Regulacje KNF mają na celu zapewnienie bezpieczeństwa i stabilności rynku kapitałowego oraz ochrony interesów inwestorów.

GPW odgrywa kluczową rolę w polskiej gospodarce, umożliwiając firmom pozyskiwanie kapitału na rozwój, a inwestorom – inwestowanie swoich środków w różnorodne instrumenty finansowe. Dzięki różnorodności papierów wartościowych notowanych na giełdzie, inwestorzy mają możliwość dostosowania swojego portfela inwestycyjnego do indywidualnych potrzeb i preferencji, a także skorzystania z wielu różnych strategii inwestycyjnych, takich jak inwestowanie w akcje wzrostowe, obligacje o stałym oprocentowaniu, czy spekulacja na rynkach instrumentów pochodnych. GPW, będąc ważnym elementem polskiego rynku finansowego, przyczynia się do rozwoju gospodarki i wzrostu zamożności społeczeństwa, oferując liczne możliwości inwestycyjne zarówno dla inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych.

Rozwój rynku papierów wartościowych na GPW ma także istotny wpływ na kształtowanie się polskiego rynku kapitałowego w kontekście integracji z rynkami międzynarodowymi. Dzięki rosnącej obecności zagranicznych inwestorów oraz notowaniu polskich spółek na międzynarodowych giełdach, GPW staje się coraz bardziej globalnym graczem na rynkach kapitałowych. Wzrost zainteresowania zagranicznych inwestorów polskimi papierami wartościowymi świadczy o rosnącej atrakcyjności polskiego rynku, który oferuje konkurencyjne zwroty z inwestycji oraz perspektywę dalszego wzrostu.

W ostatnich latach obserwuje się dynamiczny rozwój nowych technologii na GPW, w tym automatyzacji procesów handlowych, wprowadzenie nowoczesnych platform transakcyjnych oraz rozwój produktów opartych na technologii blockchain. Wszystkie te innowacje mają na celu zwiększenie efektywności obrotu

papierami wartościowymi, poprawę płynności rynku oraz zapewnienie inwestorom jeszcze większego bezpieczeństwa i transparentności transakcji.

Notowane papiery wartościowe na GPW w Warszawie stanowią fundament polskiego rynku kapitałowego, oferując szeroki wachlarz możliwości inwestycyjnych dla różnych grup inwestorów. Giełda, dzięki swojemu dynamicznemu rozwojowi, nie tylko wspiera rozwój krajowych spółek, ale także integruje polski rynek z rynkami międzynarodowymi, przyciągając zagranicznych inwestorów i stając się istotnym graczem na globalnej scenie finansowej.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Instytucje polskiego rynku kapitałowego.

Do najważniejszych instytucji polskiego rynku finansowego należy zaliczyć:

- banki komercyjne,
- towarzystwa ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne wraz z Otwartymi Funduszami Emerytalnymi (OFE),
- fundusze inwestycyjne,
- Narodowe Fundusze Inwestycyjne (NFI),
- Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG)
- Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie (WGPW)

- domy maklerskie
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW)
- Centralną Tabelę Ofert (CeTO)

Banki komercyjne są podstawowymi instytucjami na polskim rynku kapitałowym. Można je podzielić na banki uniwersalne i inwestycyjne. Banki uniwersalne gromadzą wkłady ludności i organizacji i część z nich inwestują na rynkach kapitałowych, banki inwestycyjne zaś realizują usługi

związane z emisją papierów wartościowych, doradztwem dla przedsiębiorstw (ang. corporate finance), zarządzanie funduszami, obrotem papierami wartościowymi na rynku wtórnym, działalnością badawczą i analityczną (ang. research). Banki komercyjne gromadzą i przechowują wolne środki finansowe osób fizycznych i przedsiębiorstw. Ich nadwyżkę, pozostałą po udzieleniu kredytów, mogą inwestować na rynku papierów wartościowych. Oprócz tego, mogą zajmować się doradztwem dla przedsiębiorstw w zakresie finansowania działalności, fuzji i przejęć itd. oraz pomocą w obrocie papierami wartościowymi na rynku wtórnym. Bank komercyjny może też spełniać rolę banku powiernika w przypadku funduszy inwestycyjnych lub banku reprezentanta wobec emitentów obligacji, przyczyniając się do podwyższania bezpieczeństwa obrotu.

Towarzystwa ubezpieczeniowe i emerytalne są przede wszystkim znaczącymi inwestorami rynku kapitałowego. Lokują one część swych środków rezerwowych, pochodzących ze składek klientów, na rynku kapitałowym, spodziewając się zwrotu wyższego niż w przypadku lokat bankowych i instrumentów rynku pieniężnego. Ich głównym celem jest ochrona zgromadzonych środków, dlatego też nabywają one głównie papiery wartościowe o wysokiej płynności i niewielkim ryzyku historycznym. Aktualnie, największy polski ubezpieczyciel, Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS), praktycznie nie inwestuje powierzanych mu środków na rynku kapitałowym. Wynika to przede wszystkim z

tego, że środki te są na bieżąco wydawane jako należne emerytury i renty, o czym można się było przekonać w marcu 1999 roku, kiedy ZUS-owi zabrakło pieniędzy na regulowanie bieżących zobowiązań i zmuszony był do wzięcia kredytu od banków komercyjnych. Od połowy 1999 roku można się spodziewać dość silnego napływu kapitału pochodzącego od Otwartych Funduszy Emerytalnych, powstałych w związku z reformą systemu ubezpieczeń społecznych, które znaczną część swych aktywów finansowych mają ulokować na krajowym rynku kapitałowym. W marcu 1999 roku pozwolenie na utworzenie takich funduszy otrzymało kilkanaście Towarzystw Funduszy Emerytalnych, powołanych przez duże polskie i zagraniczne instytucje finansowe i przedsiębiorstwa.

Fundusze inwestycyjne służą do wspólnego lokowania środków inwestorów w papiery wartościowe, kierując się w swoich działaniach zasadami dywersyfikacji portfela oraz minimalizowania ryzyka [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 42.].

Towarzystwo funduszy inwestycyjnych to „podmiot gospodarczy, którego zakresem działalności jest zarządzanie, inwestowanie, lokowanie posiadanych środków na rynku finansowym”. Fundusze powiernicze są pośrednikami pomiędzy inwestorami (indywidualnymi i instytucjonalnymi), którzy posiadają nadwyżki finansowe a rynkiem finansowym, dającym możliwość ich efektywnego zagospodarowania. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych może zarządzać równocześnie wieloma funduszami, lokującymi środki w różne instrumenty. Pod tym względem fundusze (działające na rynku finansowym) można podzielić na: indeksowe, akcyjne, obligacyjne, rynku pieniężnego, mieszane, specjalizowane – np. inwestujące

wyłącznie w akcje NFI i spółek parterowych. Każdy fundusz ma odrębną osobowość prawną. Głównymi zasadami, którymi mają się kierować fundusze powiernicze przy inwestowaniu powierzonych im środków jest dywersyfikacja portfela i minimalizacja ryzyka inwestycyjnego. Fundusze inwestycyjne mają zapewniać

profesjonalne zarządzanie powierzonymi im środkami finansowymi, m.in. dzięki możliwości zatrudniania specjalistów, na których nie stać by było większości inwestorów indywidualnych oraz zagwarantować bezpieczeństwo przeprowadzanych transakcji. W ramach zmniejszania kosztów działania funduszy może się zdarzyć, że towarzystwo

powierzy zarządzanie środkami organizacji zewnętrznej (często wchodzącej w skład tej samej grupy kapitałowej), przy zachowaniu odpowiedzialności za rezultaty inwestycji. Ze względu na liczbę uczestników, fundusze inwestycyjne dzielimy na:

- zamknięte,
- otwarte,
- mieszane.

Fundusze zamknięte mają stałą liczbę uczestników-udziałowców (zmienia się ona wyłącznie w momencie nowych emisji i podwyższenia kapitału), którzy są jego akcjonariuszami. Fundusze te są typowymi spółkami prawa handlowego. Akcje funduszy zamkniętych mogą być notowane na giełdzie papierów wartościowych lub być przedmiotem obrotu na rynku pozagiełdowym. Często fundusze te odgrywają rolę inwestorów strategicznych, posiadających pakiety kontrolne przedsiębiorstw i zaangażowanych w ich zarządzanie. Jako przykłady zamkniętych funduszy inwestycyjnych można wymienić Narodowe Fundusze Inwestycyjne. Szczególnym przypadkiem zamkniętych funduszy inwestycyjnych są fundusze venture capital (fundusze podwyższonego ryzyka), których obiektem inwestycji są nowe przedsiębiorstwa, rokujące nadzieje na szybki rozwój. W przypadku funduszy otwartych, liczba uczestników nie jest w żaden sposób ograniczona. Przystąpienie do funduszu otwartego polega na zakupie jednostek uczestnictwa, a wystąpienie – na umorzeniu jednostek przez fundusz, w dowolnym momencie czasu. Jednostki uczestnictwa

funduszy otwartych są nieoprocentowane i niezbywalne. Uczestnicy funduszu otwartego mają prawo do pewnej części aktywów towarzystwa, proporcjonalnej do liczby posiadanych jednostek. Jako wady funduszy otwartych wymienia się to, że stosują one raczej pasywne strategie inwestycyjne i muszą utrzymywać stosunkowo wysoką płynność finansową, ze względu na obsługę dużej i zmiennej liczby uczestników.

Fundusze mieszane emitują certyfikaty, które mogą być przedmiotem obrotu giełdowego, a uczestnik może w każdej chwili zażądać wykupienia certyfikatu przez fundusz po cenach rynkowych. Fundusze mogą okresowo wypłacać zyski swoim uczestnikom lub stale reinwestować całość aktywów, co sprawia, że realizacja zysku następuje dopiero w momencie sprzedaży umorzenia udziałów. Uczestnicy funduszy mogą mieć możliwość wpływania na jego decyzje inwestycyjne lub też być takiego prawa pozbawieni. Przechowywaniem aktywów funduszu powierniczego oraz zapewnianiem zgodności inwestowania z prawem i regulaminem funduszu zajmuje się, niezależny od towarzystwa funduszy, bank powiernik. Pod koniec lat dziewięćdziesiątych, w Polsce działało kilkanaście towarzystw funduszy powierniczych, które utworzyły fundusze dające się podzielić w następujące grupy: agresywnego, wzrostu – inwestujące większość swych funduszy w akcje i dokonujące stosunkowo ryzykownych i częstych transakcji, nie unikające małych spółek, dające swoim uczestnikom szansę dużego zysku lecz obarczonego sporym ryzykiem wzrostu – skupiające się na inwestowaniu w stabilne spółki giełdowe o dobrej renomie i historycznej stabilności zysku i ryzyka (odpowiedniki blue chips), zrównoważonego wzrostu – rozdzielające środki pomiędzy akcje, obligacje i papiery skarbowe ochrony kapitału – lokujące środki przede wszystkim w papiery skarbowe i obligacje, co powinno dawać zysk wyższy od inflacji i przeciętnej rentowności lokat bankowych. Jako oddzielną grupę można wyodrębnić fundusze specjalistyczne, związane z Programem Powszechnej Prywatyzacji.

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd reguluje i nadzoruje rynek kapitałowy. Zajmują się ochroną interesów inwestorów, licencjonowaniem podmiotów działających w publicznym obrocie papierami wartościowymi a także dopuszcza papiery wartościowe do publicznego obrotu. KPWiG jest centralnym organem administracji państwowej w sprawach publicznego obrotu papierami wartościowymi, który „wykonuje funkcje o charakterze kontrolno-nadzorczym oraz policyjnym w stosunku do (...) uczestników publicznego obrotu”. Komisję tworzy przewodniczący, dwóch zastępców oraz sześciu członków. W jej posiedzeniach uczestniczą z głosem doradczym przedstawiciele spółek prowadzących giełdy, KDPW, samorządu maklerów i doradców oraz organizacje zrzeszające przedsiębiorstwa maklerskie i doradcze. Do głównych zadań KPWiG należy, sprawowanie nadzoru nad przestrzeganiem reguł uczciwego obrotu i konkurencji w zakresie publicznego obrotu oraz zapewnienie powszechnego dostępu do rzetelnych informacji na rynku papierów wartościowych, inspirowanie, organizowanie i podejmowanie działań zapewniających sprawne funkcjonowanie rynku papierów wartościowych oraz ochronę inwestorów, współdziałanie z innymi organami administracji rządowej, Narodowym Bankiem Polskim oraz instytucjami i uczestnikami publicznego obrotu w zakresie kształtowania polityki gospodarczej państwa zapewniającej rozwój rynku papierów wartościowych, upowszechnianie wiedzy o zasadach funkcjonowania rynku papierów wartościowych, przygotowywanie projektów aktów prawnych związanych z funkcjonowaniem rynku papierów wartościowych.

Giełda papierów wartościowych umożliwia efektywną alokację środków pieniężnych i umożliwia wycenę kapitału. Domy maklerskie pośredniczą w sprzedaży papierów wartościowych przez emitentów oraz pośredniczą w zakupie i sprzedaży papierów wartościowych przez inwestorów. Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych zajmuje się zapewnianiem bezpieczeństwa obrotu poprzez dematerializowanie papierów wartościowych a także zapewnianie spójności obrotu poprzez rejestrowanie zmian

będących następstwem transakcji.

Centralna Tabela Ofert stanowi element regulowanego wtórnego publicznego obrotu pozagiełdowego i ma zapewniać mechanizm pozyskiwania kapitału i wyceny dla małych, średnich i nowych przedsiębiorstw, które nie spełniają warunków dopuszczenia do obrotu giełdowego. Ustawa z 22. marca 1991 roku definiuje giełdę jako „zespół osób, urzędów i środków technicznych, zorganizowanych w taki sposób, że przy kojarzeniu ofert sprzedaży i nabycia papierów wartościowych wszyscy uczestnicy rynku papierów wartościowych mają jednakowy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie, przy zachowaniu jednakowych warunków zbywania i nabywania praw”.

Do podstawowych zadań giełdy można zaliczyć organizowanie handlu papierami wartościowymi, ustalanie kursów papierów wartościowych, licencjonowanie uczestników handlu, ustalanie zasad giełdowych i kontrola ich przestrzegania, zapewnianie przejrzystości rynku, równego dostępu do informacji i zawierania transakcji. Giełda, zgodnie z ustawą, może być prowadzona wyłącznie przez spółkę akcyjną, dla której ma to być wyłącznym przedmiotem działalności. Powinna ona zapewniać: koncentrację podaży i popytu na papiery wartościowe, będące przedmiotem obrotu na danym rynku, w celu kształtowania ich powszechnego kursu, bezpieczny i sprawny przebieg transakcji, upowszechnianie jednolitych informacji o kursach i obrotach papierami wartościowymi, które są przedmiotem obrotu na danym rynku. Pozwolenie na prowadzenie giełdy wydaje Prezes Rady Ministrów na wniosek zainteresowanego, zaopiniowany przez KPWiG. Giełda emituje akcje, które muszą być wyłącznie imienne i nie dają prawa do dywidendy. Akcje te mogą nabywać jedynie domy maklerskie, Skarb Państwa, banki, towarzystwa funduszy powierniczych, inwestycyjnych, zakłady ubezpieczeń, emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu i notowanych na danej giełdzie. Aby nabyć akcje Giełdy, należy uzyskać dopuszczenie wydawane przez Radę Giełdy i zostać członkiem Giełdy. Warunkiem uzyskania członkostwa Giełdy jest

zdobycie statusu bezpośredniego uczestnika KDPW. W 1999 roku, WGPW prowadziła dwa rynki, na których obowiązywały odmienne warunki dopuszczenia do notowań: rynek podstawowy, rynek równoległy. Funkcjonowanie każdej giełdy określa regulamin giełdy, który powinien przynajmniej zawierać postanowienia dotyczące:

- zakresu działalności, nadzoru i zarządzania giełdą,
- składu i zadań zarządu giełdy i jego organów,
- warunków dopuszczania uczestników giełdy,
- dopuszczania papierów wartościowych do obrotu giełdowego,
- ustalania kursów,
- działania sądu honorowego i rozjemczego.

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych posiada następujące organy:

- Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, będące najwyższą jej władzą, wybierające Radę Giełdy i jej Zarząd.
- Radę Giełdy, sprawującą stały nadzór nad działalnością spółki, badającą jej bilanse i wyniki finansowe, rozpatrującą sprawozdania zarządu i przedstawiającą w tej sprawie sprawozdanie. Rada Giełdy zatwierdza regulamin giełdy oraz podejmuje decyzje w zakresie dopuszczania papierów wartościowych do obrotu. Radę Giełdy tworzy 12 osób.
- Zarząd Giełdy, będący jej organem wykonawczym, odpowiedzialnym za zarządzanie majątkiem giełdy i reprezentującym ją na zewnątrz. W skład Zarządu wchodzi Prezes i dwóch członków.
- Sąd polubowny, wybierany przez WZA i rozstrzygający kwestie wynikające z zawartych na giełdzie transakcji.

Domem maklerskim jest, zgodnie z polskim prawem,

wyspecjalizowana firma, zajmująca się publicznym obrotem papierami wartościowymi. Wśród usług, które może ona pełnić, należy wymienić realizację zleceń klientów na ich rachunek, ale w imieniu własnym domu maklerskiego oferowanie papierów wartościowych w obrocie publicznym, to znaczy sprzedaż akcji i obligacji na tak zwanym rynku pierwotnym realizację i zawieranie transakcji w imieniu własnym i na własny rachunek. Czynność realizowana zarówno w ramach działalności stricte inwestycyjnej danego domu maklerskiego, jak i w przypadku pełnienia przez dany dom maklerski funkcji maklera-specjalisty, pełnienie funkcji maklera-specjalisty, który zajmuje się wyznaczaniem kursu danego papieru wartościowego i odpowiada za jego płynność przechowywanie papierów wartościowych na zlecenie innych instytucji, umarzanie oraz sprzedaż jednostek uczestnictwa funduszy powierniczych zawodowe doradztwo inwestycyjne oraz zarządzanie kapitałem na zlecenie. Maklerem może zostać każda osoba fizyczna, która [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 98.]:

- posiada pełną zdolność do czynności prawnych,
- korzysta z pełni praw publicznych,
- nie była skazana prawomocnym wyrokiem za przestępstwo przeciwko mieniu,
- przeciwko dokumentom, przestępstwo gospodarcze, fałszowanie pieniędzy, papierów wartościowych, znaków urzędowych lub przestępstwo przeciwko obrotowi na rynku towarów giełdowych,
- posiada co najmniej średnie wykształcenie,
- złożyła egzamin z wynikiem pozytywnym przed komisją egzaminacyjną dla maklerów albo przed komisją egzaminacyjną dla doradców. W Polsce, w latach dziewięćdziesiątych, działało około 50 przedsiębiorstw maklerskich, z których ponad 50% było bezpośrednimi członkami Giełdy.

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych spełnia rolę izby rozrachunkowej dla rozliczania operacji giełdowych. Idea działania takiej izby przedstawia się w następujący sposób: każdy uczestnik giełdy ma swoje konto w izbie a informacje o zawartych transakcjach docierają do izby bezpośrednio. Nie jest przy tym wymagany udział pośredników giełdowych i uczestników giełdy. Pod koniec każdego okresu rozrachunkowego dokonuje się rozliczenia sald na rachunkach uczestników. Okresy i tryb rozliczeń są wystandardyzowane i precyzyjnie określone odpowiedzialność izby, giełd i innych uczestników rynku jest określona w sposób, który gwarantuje pełne bezpieczeństwo i skuteczność zawartych transakcji, stanowiąc w ten sposób gwarancje dla inwestorów.

Do ustawowych zadań Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych należy przechowywanie i rejestracja papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu giełdowego, prowadzenie rejestru kont depozytowych dla uprawnionych do przechowywania papierów wartościowych w depozycie, rejestracja zmian stanu posiadania na kontach depozytowych w wyniku transakcji między uprawnionymi, nadzór nad zgodnością wielkości emisji i ilości papierów wartościowych w obiegu, obsługa kont depozytowych wynikająca z realizacji zobowiązań emitentów wobec właścicieli papierów wartościowych, wystawianie świadectw depozytowych.

Centralna Tabela Ofert (CeTO) jest instytucją pozagiełdowego obrotu regulowanego typu OTC (ang. over the counter). Oznacza to, że handel papierami wartościowymi odbywa się poza giełdą i nie bierze ona odpowiedzialności za jakość handlowanymi na tego typu rynku papierami, sposoby ustalania kursów, zasady i tryb rozliczeń. Rynek taki charakteryzuje się dość liberalnymi zasadami w zakresie nadzoru i wymagań stawianych emitentom papierów, którzy chcieliby na nim zaistnieć. Jest on atrakcyjny dla przedsiębiorstw, które nie są w stanie spełnić wymagań dopuszczenia do obrotu giełdowego, np. ze względu na krótką historię działania firmy lub niski kapitał. CeTO rozpoczęła działalność w czwartym kwartale 1996 roku.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Struktura rynku papierów wartościowych w Polsce.

Sposób funkcjonowania rynku papierów wartościowych w Polsce określają przede wszystkim: Kodeks Handlowy, ustawy (m.in. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Ustawa o funduszach inwestycyjnych, Ustawa o obligacjach), rozporządzenia i regulaminy szczegółowe (np. Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie).

Przepisy dzielą rynek kapitałowy na:

- publiczny,
- niepubliczny.

Stosowanym tu kryterium podziału jest forma nadzoru nad rynkiem, jego zakres i charakter. W Polsce podstawą do określania rynku, na którym ma się odbywać obrót danymi papierami wartościowymi jest Prawo Papierów Wartościowych [Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi; Ustawa z dnia 21. sierpnia 1997 r. (Dz. U. z 1997 r., Nr 118); nowelizacja z 23. lipca 1998 r.]. Ustala ono, że o publicznym rynku możemy mówić wtedy, gdy proponuje się nabycie lub nabywanie emitowanych w serii papierów wartościowych, przy wykorzystaniu środków masowego przekazu albo w inny sposób, jeżeli propozycja jest skierowana do więcej niż 300 osób albo do nieoznaczonego adresata. Ustawa [Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi; Ustawa z dn. 21. sierpnia 1997 r. (Dz. U. z 1997 r., Nr 118); nowelizacja z 23. lipca 1998 r.]

wymienia równocześnie wyjątkowe przypadki i sytuacje, w których wyłącza się obrót publiczny.

Tabela. Struktura rynku kapitałowego

	Rynek pierwotny	Rynek wtórny
Obrót publiczny	sprzedaż nowych emisji papierów wartościowych w ofercie publicznej (skierowanej do ponad 300 osób lub nieoznaczonego adresata)	obróć papierami wartościowymi znajdującymi się już w obiegu na rynku giełdowym i regulowanym rynku pozagiełdowym
Obrót niepubliczny	sprzedaż nowych emisji papierów wartościowych w ofercie niepublicznej (skierowanej do mniej niż 300 osób lub w przypadkach określonych w Ustawie)	sprzedaż i kupno papierów wartościowych nie dopuszczonych do obrotu publicznego, odbywająca się poza rynkiem giełdowym

Źródło: opracowanie własne

Przedmiotem obrotu na rynku publicznym mogą być tylko papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, a sam obrót może się odbywać wyłącznie za pośrednictwem banków i przedsiębiorstw prowadzących działalność maklerską w formie regulowanej. Poza rynkiem regulowanym oraz bez pośrednictwa instytucji maklerskich, może być dokonywany publiczny obrót papierami wartościowymi emitowanymi przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papierami z nimi związanymi w sposób określony w stosownych przepisach prawnych.

Obrót papierami wartościowymi dopuszczonymi do publicznego

obrotu może się odbywać wyłącznie w formie regulowanej, poza wyjątkami wyliczonymi w Ustawie.

Aby uzyskać zgodę na wprowadzenie papierów wartościowych do publicznego obrotu, ich emitent lub wprowadzający (tzn. właściciel) musi złożyć do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd odpowiedni wniosek. Wymagane jest przy tym pośrednictwo instytucji maklerskiej. Z obowiązku tego zwolnione są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa i Narodowy Bank Polski.

Ogólnie, przepisy regulujące dopuszczanie papierów wartościowych do obrotu publicznego zajmują się następującymi kwestiami [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 23.]:

- zakresem informacyjnym, wymaganym do opublikowania wraz z ofertą sprzedaży,
- sposobem uzyskiwania zgodny na przeprowadzanie emisji,
- zakresem odpowiedzialności prawnej.

Emisja papierów wartościowych może być organizowana samodzielnie przez wystawcę papierów – mówimy wtedy o tzw. emisji własnej, jak również może się ona odbywać poprzez pośrednika, znaną instytucję finansową, która dysponuje wiedzą na temat rynku i potencjalnych nabywców – jest to tak zwana emisja obca.

Instytucjonalizacją regulowanego obrotu publicznego papierami wartościowymi jest Giełda Papierów Wartościowych (GPW), która w Polsce zlokalizowana jest w Warszawie (WGPW). Giełdę można zaliczyć do rynków formalnych, na których działania uczestników są ograniczone regulaminami [W. Januszkiewicza (red.); Giełdy w gospodarce światowej; PWE; Warszawa 1991, s. 11.].

Rynek papierów wartościowych w Polsce jest istotnym segmentem rynku finansowego, umożliwiającym firmom i instytucjom pozyskiwanie kapitału oraz inwestorom indywidualnym i

instytucjonalnym zarządzanie swoim kapitałem w sposób zdywersyfikowany. W strukturze polskiego rynku papierów wartościowych możemy wyróżnić kilka podstawowych elementów, które są kluczowe dla zrozumienia zasad jego funkcjonowania. Do najważniejszych uczestników tego rynku zaliczają się emitenci papierów wartościowych, inwestorzy oraz instytucje nadzorujące i wspomagające obrót.

Głównym segmentem rynku papierów wartościowych w Polsce jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), założona w 1991 roku jako odpowiedź na rosnące potrzeby gospodarki wolnorynkowej, która wymagała nowoczesnego narzędzia finansowego do wspierania wzrostu kapitału w przedsiębiorstwach. GPW umożliwia emitentom pozyskiwanie kapitału poprzez emisję akcji i obligacji, a inwestorom – dokonywanie transakcji na instrumentach finansowych, takich jak akcje, obligacje, instrumenty pochodne czy certyfikaty inwestycyjne. Dzięki przejrzystości i regulacjom giełda zapewnia bezpieczne i transparentne warunki do zawierania transakcji oraz wspiera rozwój rynku kapitałowego w Polsce.

Ważnym elementem struktury rynku papierów wartościowych w Polsce są także rynki alternatywne, z których najważniejszym jest rynek NewConnect, również prowadzony przez GPW. NewConnect został utworzony w 2007 roku, jako rynek dedykowany mniejszym przedsiębiorstwom, które poszukują kapitału do rozwoju, ale nie spełniają jeszcze wymagań formalnych lub finansowych, aby notować swoje akcje na głównym rynku giełdowym. Jest to segment o większym poziomie ryzyka, jednak umożliwia inwestorom inwestowanie w dynamicznie rozwijające się firmy, często działające w branżach innowacyjnych, takich jak technologie informatyczne, biotechnologia czy energia odnawialna.

Obok rynków akcyjnych w Polsce funkcjonuje rynek obligacji Catalyst, utworzony w 2009 roku, który jest platformą obrotu dedykowaną wyłącznie obligacjom. Catalyst umożliwia emitentom, takim jak korporacje, jednostki samorządu terytorialnego czy

banki, emitowanie obligacji, które są później przedmiotem handlu wśród inwestorów. Rynek ten odgrywa istotną rolę w zaspokajaniu potrzeb kapitałowych przedsiębiorstw, jak również w finansowaniu projektów publicznych, co sprawia, że jest ważnym elementem rynku kapitałowego w Polsce. Catalyst oferuje zarówno segmenty dla inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych, co zwiększa jego dostępność i elastyczność.

Jednym z filarów rynku papierów wartościowych w Polsce są instytucje nadzorujące i wspomagające jego funkcjonowanie. Najważniejszą instytucją nadzorującą rynek jest Komisja Nadzoru Finansowego (KNF), która sprawuje pieczę nad legalnością, przejrzystością i bezpieczeństwem transakcji. KNF monitoruje działania uczestników rynku, aby zapobiegać manipulacjom oraz zapewniać ochronę inwestorów. Kolejnym istotnym elementem struktury są domy maklerskie, które pośredniczą w zawieraniu transakcji na rynku papierów wartościowych i pełnią rolę głównego kanału dostępu do rynku dla inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych. Ponadto ważną funkcję pełnią fundusze inwestycyjne, które zarządzają kapitałem swoich klientów i alokują go na rynku papierów wartościowych, co pozwala na lepsze wykorzystanie kapitału oraz dywersyfikację ryzyka.

Kluczową rolę w strukturze rynku papierów wartościowych w Polsce odgrywają również inwestorzy, zarówno indywidualni, jak i instytucjonalni. Inwestorzy indywidualni reprezentują osoby fizyczne, które inwestują w akcje, obligacje oraz inne instrumenty finansowe na giełdzie, z myślą o pomnażaniu swojego kapitału. Często są to inwestorzy długoterminowi, którzy decydują się na zakup papierów wartościowych w celu uzyskania zwrotu z inwestycji w postaci dywidend lub wzrostu wartości akcji. Inwestorzy instytucjonalni, tacy jak fundusze inwestycyjne, fundusze emerytalne oraz banki, posiadają znaczną część kapitału inwestowanego na rynku, a ich decyzje inwestycyjne mają istotny wpływ na zmienność kursów papierów wartościowych oraz kondycję rynku. Ich obecność stabilizuje

rynek, a także przyczynia się do jego rozwoju dzięki zwiększaniu płynności i aktywności handlowej.

Polski rynek papierów wartościowych jest również ściśle powiązany z rynkami zagranicznymi. Dzięki możliwości notowania instrumentów finansowych na różnych platformach międzynarodowych, polskie przedsiębiorstwa mają szansę pozyskiwać kapitał także poza granicami kraju, a zagraniczni inwestorzy – inwestować w polskie aktywa. Ten aspekt sprawia, że rynek staje się bardziej zintegrowany z globalnym systemem finansowym, co wzmacnia jego atrakcyjność oraz stabilność.

Rynek papierów wartościowych w Polsce jest więc wieloaspektowy i składa się z różnych segmentów, umożliwiających różnorodnym uczestnikom realizację ich potrzeb kapitałowych oraz inwestycyjnych. Współistnienie rynku akcji, obligacji oraz rynków alternatywnych i instytucji nadzorujących pozwala na dynamiczny rozwój rynku finansowego w Polsce, sprzyjając tym samym wzrostowi gospodarczemu i tworzeniu nowych miejsc pracy.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.