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 Świadectwa Udziałowe,
- kontrakty terminowe – *futures,*
- opcje,
- *warranty.*

Tabela. Charakterystyka instrumentów rynku kapitałowego

Instrument	**Charakterystyka**
akcje	· 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

prawa poboru	· 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
prawa do nowych akcji	· ściśle związane z nową emisją akcji, która jeszcze nie trafiły do obrotu giełdowego · przysługują wszystkim akcjonariuszom, którzy otrzymali potwierdzenie przydzielenia im akcji
obligacje	· 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
Powszechne Świadectwa Udziałowe	· stanowią element Programu Powszechnej Prywatyzacji · reprezentują udziały w Narodowych Funduszach Inwestycyjnych · podlegają zamianie na akcje NFI · były notowane do końca 1998 roku
futures	· 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	· 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	· 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 perspektywy 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 kapitałowego. Zajmuję się ochrona 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, urządzeń 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 wystandaryzowane 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 kwartalne 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)	obrót 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.

Historia polskich giełd papierów wartościowych

Rynek papierów wartościowych jest częścią rynku finansowego, który z jednej strony pozwala lokować wolne środki a z drugiej – pozyskiwać kapitał na działalność inwestycyjną. Na rynku finansowym, pieniądz pod różną postacią jest kupowany i

sprzedawany, a ceną jest spodziewany zysk, jaki mają zamiar osiągnąć strony transakcji. Wraz z rynkiem realnym, rynek finansowy tworzy podstawy gospodarki. Giełda jest instytucją rynku finansowego, pośredniczącą w transakcjach.

Za dalekiego przodka wszystkich giełd uznaje się targ, instytucję handlową znaną już w starożytnych cywilizacjach Babilonu i Egiptu [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; Wyd. Wyższej Szkoły Bankowości; Poznań 1998, s. 17.]. Początkowo na jarmarkach odbywała się wyłącznie wymiana rzeczywistymi towarami, ale w pewnym momencie zaczęto tam również zawierać transakcje, których przedmioty fizycznie nie znajdowały się w miejscu targu, lecz były przechowywane w magazynach. Uważa się także, że giełdzie kapitałowej początek dał handel wekslami oraz pośrednictwo w wymianie pieniędzy.

Pierwsze giełdy założono w Holandii, w Antwerpii i Amsterdamie. Szybko dołączyła do nich Giełda Londyńska. W XIX w. następował dynamiczny rozwój giełd, kształtowanie regulacji prawnych określających obrót i powstawanie instytucji związanych z giełdami.

Według M. Górskiego rynek dzieli się na [M. Górski, Makroekonomia – doradca inwestycyjny, Międzynarodowa Fundacja Rozwoju Rynku Kapitałowego i Przekształceń Własnościowych; Centrum Prywatyzacji, Warszawa 1994.]:

– realny,

– finansowy.

Na rynku realnym sprzedawane są i kupowane czynniki materialne i usługi, natomiast na finansowym – wyłącznie prawa do udziału w zyskach, odsetki z tytułu depozytu lub obligacji, prawa poboru itd.

Rola rynku finansowego jest w literaturze ujmowana następująco: „…stanowi pomost pomiędzy pożyczkobiorcami,

podmiotami i osobami poszukującymi środków finansowych a pożyczkodawcami, tj. tymi, którzy środkami dysponują i są skłonni zrezygnować z ich dysponowania za pewnym, określonym wynagrodzeniem. Wynagrodzeniem tym jest stopa procentowa, cena pieniądza ustalana na rynku finansowym" [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 12.].

Przedmiotem obrotu na rynku finansowym są finansowe papiery wartościowe, czyli dokumenty stwierdzające określone prawa majątkowe o charakterze pieniężnym, których realizacja jest możliwa jedynie na podstawie okazania, udowodnienia własności lub zwrotu tych dokumentów [W. Bień; Rynek papierów wartościowych; Difin; Warszawa 1998, s. 13.]. Ponieważ ich wartość jest określana bezpośrednio w pieniądzu, nazywa się je często walorami, od łacińskiego *valor* czyli wartość.

Uważa się, że papiery wartościowe spełniają w gospodarce rynkowej wiele istotnych funkcji związanych z lokowaniem kapitału [Tamże, s. 26.]:

– stanowią ważny instrument akumulacji i wprowadzania do obrotu gospodarczego wolnych środków finansowych, umożliwiających ich lepsze wykorzystanie dla wzrostu efektywności gospodarki,

– umożliwiają centralizację i przekształcanie w duże kapitały również drobnych kwot oszczędności, a także transformację kapitałów krótkoterminowych w długoterminowe,

– umożliwiają przepływy środków z mniej do bardziej efektywnych dziedzin gospodarki,

– sygnalizują różny stopień efektywności ekonomicznej rozmieszczenia i wykorzystania kapitałów w różnych sferach gospodarki i w różnych organizacjach skupiających kapitały,

– stwarzają posiadaczom szansę osiągnięcia z lokat pieniężnych wyższych dochodów w porównaniu z dochodami uzyskiwanymi w przypadku deponowaniu środków w bankach, lokowania w nieruchomości itd.,

– ułatwiają normowanie operacji spekulacyjnych, jakie są przeprowadzane przez niektóre osoby fizyczne lub prawne, dysponujące wolnymi środkami pieniężnymi,

– upraszczają tworzenie mieszanych kapitałów oraz przemiany form własności przedsiębiorstw.

Najważniejszą różnicą pomiędzy rynkiem pieniężnym a kapitałowym jest horyzont czasowy dokonywanych na nich inwestycji. W pierwszym przypadku są to przede wszystkim operacje krótkoterminowe (do jednego roku), w drugim – długoterminowe (powyżej jednego roku). K. Nowak uważa, że cenzurą która rzeczywiście rozgranicza rynki pieniężne od kapitałowych są cztery lata, stanowiące praktyczny krótkoterminowy horyzont inwestycyjny w rozwiniętych gospodarkach [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 12.].

Tabela. Struktura i instrumenty rynku finansowego

Źródło: opracowanie własne

Na rynku pieniężnym dokonywana jest wycena kapitału krótkoterminowego. Jego zadaniem jest stworzenie możliwości upłynniania przejściowo funkcjonujących nadwyżek pieniężnych oraz uzupełnianie niedoborów o analogicznym charakterze [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 12.].

Uczestnikami rynku pieniężnego są różnego rodzaju instytucje finansowe takie jak na przykład bank centralny, banki komercyjne, fundusze inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe

i emerytalne, fundusze venture capital (wysokiego ryzyka), specjalistyczne spółki inwestycyjne a także instytucje niefinansowe oraz osoby fizyczne.

Miejscem, na którym spotykają się uczestnicy rynku i dokonywane są transakcje jest giełda. Ogólnie można określić ją jako „stałe, odbywające się w określonym czasie i miejscu, podporządkowane określonemu regulaminowi spotkania osób pragnących zawrzeć transakcje kupna-sprzedaży oraz osób pośredniczących w zawieraniu transakcji" [S. Szczypiorski; Organizacja i technika handlu zagranicznego, PWE, Warszawa 1980.].

S. Woyzbun definiuje ją jako „regularne, w określonym czasie i miejscu odbywające się zebranie osób, które według ściśle oznaczonych norm i zasad zawierają transakcje handlowe, nie znajdującymi się na miejscu – w pomieszczeniu giełdy – lecz dającymi się zastąpić jedynie przez drugie tego samego gatunku i w tej samej ilości dobrami zamiennymi, przy czym transakcje poddawane są do wiadomości publicznej" [S. Woyzbun; Giełda; Warszawa 1928.].

W książce „Giełdy w gospodarce światowej" szczególnie podkreśla się zamienność (wymienność) jako cechę charakterystyczną rynku giełdowego. Polega ona na tym, że przedmiotem obrotu na giełdzie mogą być tylko obiekty wystandaryzowane i przez to całkowicie zamienne [W. Januszkiewicz (red.), Giełdy w gospodarce światowej; PWE; Warszawa 1991, s. 120.]. Inne cechy giełdy dokonywanie transakcji wyłącznie przez upoważnione osoby oraz ustalanie cen papierów wartościowych w wyniku gry popytu i podaży [Tamże].

Giełda papierów wartościowych jest rynkiem wtórnym dla papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, na którym istnieje możliwość natychmiastowej zamiany niepłynnych wierzytelności finansowych i praw finansowych na pieniądz lub inne wierzytelności i prawa finansowe o spodziewanym wyższym

poziomie dochodowości.

Czynnikami, które wymienia się jako decydujące o pierwotnym zapotrzebowaniu na papiery wartościowe są [Tamże, s. 153.]:

1. stopa oszczędności

2. zwyczaje społeczeństwa w odniesieniu do form lokowania oszczędności

3. organizacja rynku kapitałowego

Z drugiej strony, czynnikami wpływającymi na pierwotną podaż papierów wartościowych są [Tamże, s. 154.]:

1. skłonności przedsiębiorstw do inwestowania

2. możliwości wykorzystania alternatywnych metod finansowania inwestycji

3. zapotrzebowanie państwa na kredytowe dochody budżetowe

Wtórny popyt i wtórna podaż zależy natomiast od kształtowania się potrzeb i preferencji podmiotów, które ulokowały już swoje wolne środki w papierach wartościowych dostępnych na rynku, z drugiej zaś strony od chęci innych podmiotów, które dopiero zamierzają ulokować swoje pieniądze w papiery znajdujące się w obrocie. Giełda pozwala spotkać się tym siłom i doprowadzić do ustalenia kursu wymiany.

W związku z tym, zadaniami giełdy papierów wartościowych są:

– mobilizacja kapitału – umożliwienie przesunięcia oszczędności pieniężnych od tzw. dysponentów pierwotnych (m.in. gospodarstw domowych) do ostatecznych użytkowników (np. przedsiębiorstw),

– transformacja kapitału – poprzez zamianę jednej formy kapitału na inną, giełda ułatwia optymalne jego wykorzystanie, pomoc we wskazaniu odbiorców, którzy najskuteczniej są w stanie zagospodarować udostępnione im środki,

– właściwa, obiektywna wycena majątku produkcyjnego przedsiębiorstw na nich notowanych.

Zadania te można sprowadzić do zapewniania swobodnego obrotu kapitałem finansowym, umożliwiania i ułatwiania finansowania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych oraz oceny wartości kapitału. Kontrola skuteczności działania giełd powinna polegać na sprawdzaniu właściwego wypełniania powyższych funkcji.

Jako miary uzupełniające, dające obraz sprawności działania giełdy, można przyjąć [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 18.]:

– przyjęty system handlu notowań (rynek ciągły lub punktowy),

– częstotliwość sesji,

– wielkość obrotów,

– liczbę transakcji,

– sprawność i szybkość rozliczeń,

– liczbę uczestników (dostępność),

– bezpieczeństwo obrotu,

– konkurencję pośrednictwa,

– przejrzystość i czytelność reguł i zasad,

– zaufanie do instytucji rynku.

Giełda jest uznawana za barometr gospodarczy, świadczący o sile gospodarki danego kraju lub regionu. Jest ona także

miejscem intensywnej gry spekulacyjnej, której rezultatem są ostre wahania kursów papierów wartościowych a czasami nawet długotrwały kryzys (bessa).

Aby giełda mogła spełniać swoje funkcje, muszą zostać wypełnione pewne podstawowe postulaty [W. Januszkiewicz (red.), Giełdy w gospodarce światowej; op. cit., s. 129.]:

– musi istnieć regulamin giełdy, zawierający zasady przeprowadzania transakcji,

– musi istnieć zarząd giełdy oraz wyspecjalizowane organy nadzorujące przestrzeganie regulaminu,

– giełda musi dysponować odpowiednim wyposażeniem materialnym.

Jako główne cechy giełdy wymienia się [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 17.]:

– istnienie wewnętrznej organizacji opartej na ogólnych przepisach prawa oraz szczegółowych regulacjach samych giełd,

– zawieranie transakcji bez konieczności okazywania towaru handlu,

– unifikacja, zmienność i standaryzacja przedmiotu handlu,

– dopuszczenie do handlu na giełdzie ściśle określonego grona instytucji i osób (koncesjonowanie ich działania),

– stałe miejsce i częstotliwość sesji giełdowych.

Giełdy ewoluują w stronę coraz większych organizmów, koncentrujących obrót papierami wartościowymi także spoza rynków lokalnych.

Tendencje na rynkach kapitałowych:

– koncentracja obrotu na dużych giełdach (np. New York Stock Exchange NYSE, London Stock Exchange LSE czy Giełdy w Paryżu i

Frankfurcie),

– postępująca komputeryzacja obrotu giełdowego,

– rosnące znaczenie dużych inwestorów instytucjonalnych,

– globalizacja rynków giełdowych.

Pierwsza giełda papierów wartościowych w Polsce została otwarta w Warszawie, 12. maja 1817 roku – Warszawska Giełda Kupiecka. Działała ona na podstawie francuskiego Kodeksu Handlowego, wprowadzonego w 1809 roku. Sesje odbywały się tylko przez godzinę, od 12:00 do 13:00, w Pałacu Saskim, a głównym przedmiotem obrotu były początkowo weksle, listy zastawne i obligacje. Handel akcjami rozwinął się dopiero w drugiej połowie XIX wieku.

W latach międzywojennych giełdy w Polsce działały na podstawie rozporządzenia prezydenta o organizacji giełd (rozporządzenie z 28. grudnia 1924 roku) oraz przepisów wykonawczych Ministra Skarbu. Oprócz giełdy warszawskiej (Giełdy Pieniężnej w Warszawie), działały także rynki w Katowicach, Krakowie, Lwowie, Łodzi, Poznaniu i Wilnie. Ta pierwsza miała jednak zdecydowanie największe znaczenie, koncentrując około 95% obrotów papierami wartościowymi.

W 1938 roku na warszawskiej giełdzie notowanych było 130 papierów: obligacje, listy zastawne oraz akcje. W chwili wybuchy II Wojny Światowej działalność giełdy została wstrzymana. Po zakończeniu działań wojennych, w 1945 roku, próbowano reaktywować warszawską giełdę, jednak trudno było pogodzić istnienie wolnego rynku kapitałowego z centralnie sterowaną gospodarką. Giełda, będąc mechanizmem alokacji kapitałów była w takim systemie zbędna.

Polska giełda została ponownie otwarta 16. kwietnia 1991 roku, kiedy to odbyło się pierwsze notowanie na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (WGPW). Wydarzenie to poprzedziło uchwalenie 22. marca 1991 roku Prawa o publicznym

obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych. Dało ono podstawę do powstania niezbędnych instytucji rynku kapitałowego: Komisji Papierów Wartościowych (KPW), Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych (KDPW), giełd, domów maklerskich oraz otwartych funduszy powierniczych. 12. kwietnia 1991 roku, Minister Przekształceń Własnościowych i Minister Finansów podpisali akt założycielski spółki Warszawska Giełda Papierów Wartościowych S.A.

WGPW powstała przy znaczącej pomocy merytorycznej i finansowej Spółki Giełd Francuskich (Société de Bourses Françaises) i Centralnego Depozytu SICOVAN. Konsekwencją tego było przyjęcie tak zwanego francuskiego modelu funkcjonowania giełd. W początkowym okresie WGPW działała na wzór nie istniejącej już giełdy w Lyonie. O takiej decyzji zadecydowało przede wszystkim [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 95.]:

– przedstawienie przez stronę francuską pełnej koncepcji i harmonogramu działań zmierzających do uruchomienia giełdy w Warszawie,

– korzystny dla strony polskiej sposób finansowania projektu (ze środków rządu francuskiego),

– zaoferowanie pomocy ze strony ekspertów i francuskich firm konsultingowych w trakcie organizacji giełdy, szkolenia pracowników giełdy i maklerów.

Na pierwszym notowaniu, na parkiecie znalazły się walory pięciu spółek: Tonsilu, Próchnika, Krośnieńskiej Huty Szkła „Krosno”, Exbudu i Śląskiej Fabryki Kabli. Wpłynęło 112 zleceń kupna i sprzedaży, obrót wyniósł około dwóch tysięcy dolarów. W sesji wzięło udział 7 domów maklerskich. Od lipca 1996 roku, na WGPW rozpoczęły się notowania Powszechnych Świadectw Udziałowych (PŚU), wyemitowanych w ramach Powszechnego Programu Prywatyzacji (PPP). W 1997 roku dołączyły do nich akcje niektórych spółek parterowych Narodowych Funduszy

Inwestycyjnych (NFI), a w czerwcu 1997 roku również akcje NFI. 21. lutego 1998 roku, prawo papierów wartościowych zostało po raz kolejny znowelizowane, by, między innymi, umożliwić istnienie zamkniętych funduszy inwestycyjnych, co było potrzebne do przeprowadzenia reformy systemu ubezpieczeń społecznych.

K. Nowak uważa, że polski rynek kapitałowy przeszedł już wszystkie klasyczne fazy rozwoju [Tamże, s. 102.]:

1. wątpliwości co do możliwości wzrostu notowań – pierwsze półtorej roku funkcjonowania WGPW,

2. wzrost zaufania inwestorów, a co za tym idzie – wzrost notowań i liczby notowanych spółek,

3. gwałtowne załamanie się rynku giełdowego, silny spadek cen – II. kwartał 1994 roku,

4. nadzieję, że rynek znalazł swój właściwy poziom – połowa 1994 roku,

5. wyprzedaż papierów wartościowych – przełom 1994/1995,

6. stabilizację rynku – od 1995 roku.

Obecnie można powiedzieć, że Warszawska Giełda Papierów Wartościowych na trwałe włączyła się w system gospodarki krajowej i światowej, o czym świadczy korelacja pomiędzy sytuacja gospodarczą w kraju oraz na najważniejszych rynkach światowych a notowaniami kursów akcji.

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.

Analiza efektywności wybranych narzędzi analizy technicznej: Wstęp

Na początku 1991 roku, w ramach szerszych działań mających na celu transformację polskiej gospodarki, reaktywowano Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych. Przez ostatnie niemal osiem lat, inwestorzy mieli okazję poznać co oznacza gorączka zakupów i długotrwała bessa. Niektórzy zdążyli zrobić na obrocie papierami wartościowymi spory majątek, inni równie dużo stracić. Systematycznie rośnie ilość spółek i kapitalizacja całego rynku. Zachodnie instytucja ratingowe przydzielają WGPW coraz wyższe oceny. Ceny wydają się prawidłowo reagować na sygnały napływające zarówno ze spółek, gospodarki jak i ze świata. Przybywa funduszy powierniczych, które deklarują szansę na wysokie zyski. Na początku 1999 roku, w związku z reformą systemu emerytalnego, powstały Otwarte Fundusze Emerytalne, które sporą część zebranych składek mają inwestować na giełdzie. Zarówno one jak i fundusze powiernicze, z którymi zresztą są często związane, deklarują długookresową stopę zwrotu na poziomie 5-10% realnie rocznie.

Czy jednak wystarczy wybrać dowolny walor, kupić go i czekać, aż jego kurs wzrośnie na odpowiedni pułap? A może jednak lepiej skorzystać z jakichś narzędzi wspomagania inwestycji, które są powszechnie stosowane na świecie już od wielu lat?

Do narzędzi tych zaliczamy analizę fundamentalną, analizę portfelową i analizę techniczną. W niniejszej pracy skoncentrowałem się na tej ostatniej, a konkretniej na ilościowej analizie technicznej, zwanej również analizą wskaźnikową. Moim celem było sprawdzenie, jakie efekty dawało wykorzystanie analizy technicznej w ciągu ostatnich trzech lat i czy można było osiągane rezultaty w jakiś sposób poprawić.

Do testów wybrałem najczęściej stosowane i najlepiej opracowane w literaturze wskaźniki techniczne takie jak: średnia ruchoma, MACD, RSI, ROC i W-W.

Każdy z tych wskaźników zawiera szereg parametrów, które mogą podlegać zmianom. Dla przykładu, każda średnia jest pewnego typu, np. arytmetyczna lub wygładzana wykładniczo, posiada okres, mówiący o tym, ile sesji uwzględniamy w obliczeniach oraz rodzaj i szerokość filtru wstęgi. Często w literaturze spotykamy się także z nieco odmiennymi regułami dotyczącymi wyznaczania sygnałów dla poszczególnych wskaźników. W swojej pracy starałem się zbudować system automatycznego generowania sygnałów kupna i sprzedaży a następnie wyliczania zysku, jaki osiągnęłoby się stosując pewne reguły dotyczące wskaźników mechanicznie. Odpowiada to sytuacji, kiedy inwestor wszystkie swoje decyzje podejmuje na podstawie tylko jednego wskaźnika, bezwzględnie stosując się do pojawiających się sygnałów. Jest to oczywiście znaczne uproszczenie, ale okazuje się, że teoretycznie bardziej poprawna analiza wielowskaźnikowa (szukanie potwierdzenia sygnału w stanie innych wskaźników) może również sprawiać wiele trudności.

Analiza techniczna jest jednym z najczęściej stosowanych podejść do prognozowania ruchów cen na rynkach kapitałowych. Jej celem jest identyfikacja wzorców i trendów na podstawie historycznych danych cenowych oraz wolumenów obrotu. Mimo że metodologia ta ma zarówno licznych zwolenników, jak i krytyków, nie ulega wątpliwości, że odegrała kluczową rolę w rozwoju nowoczesnych strategii inwestycyjnych. W niniejszej pracy podjęta zostanie próba oceny efektywności wybranych narzędzi analizy technicznej w kontekście rynku kapitałowego, ze szczególnym uwzględnieniem polskiego rynku giełdowego.

Historia analizy technicznej sięga setek lat wstecz. Już w XVII wieku japońscy handlarze ryżem stosowali wykresy świecowe, aby przewidywać ruchy cen. W XIX wieku Charles Dow, twórca teorii Dow, sformułował podstawowe założenia analizy technicznej, które stały się fundamentem współczesnych metod

badania wykresów cenowych. Od tamtego czasu techniki te były nieustannie rozwijane, a w XX i XXI wieku dzięki rozwojowi technologii komputerowych i algorytmów inwestycyjnych osiągnęły zupełnie nowy poziom precyzji i zastosowań.

Giełda papierów wartościowych odgrywa istotną rolę w gospodarce, umożliwiając przedsiębiorstwom pozyskiwanie kapitału poprzez emisję akcji i obligacji, a inwestorom – lokowanie kapitału w nadziei na zyski. Polska giełda, choć reaktywowana dopiero w 1991 roku, szybko ugruntowała swoją pozycję na rynkach finansowych Europy Środkowo-Wschodniej. Od tamtej pory dynamiczny rozwój rynku kapitałowego w Polsce skłonił inwestorów do poszukiwania skutecznych narzędzi analizy i prognozowania zmian cen, co przełożyło się na rosnące zainteresowanie metodami analizy technicznej.

Przedmiotem niniejszej pracy jest zbadanie efektywności wybranych wskaźników analizy technicznej w kontekście inwestycji giełdowych. Kluczowe pytania, na które próbuje odpowiedzieć autor, dotyczą tego, czy zastosowanie narzędzi analizy technicznej faktycznie pozwala na osiągnięcie ponadprzeciętnych zysków oraz czy ich skuteczność może być poprawiona poprzez odpowiednią optymalizację parametrów. W badaniach uwzględnione zostaną zarówno tradycyjne wskaźniki, jak średnie ruchome i oscylatory, jak i bardziej zaawansowane techniki analizy ilościowej.

Struktura pracy odzwierciedla kompleksowość zagadnienia. Pierwsza część poświęcona jest roli giełdy w gospodarce, historii polskiego rynku kapitałowego oraz funkcjonowaniu instytucji związanych z obrotem papierami wartościowymi. Następnie omówione zostaną instrumenty dostępne na rynku kapitałowym, a w kolejnych rozdziałach – szczegółowa analiza techniczna i badanie skuteczności poszczególnych metod inwestycyjnych. Kluczowym elementem pracy jest analiza praktyczna, w której ocenione zostaną wyniki uzyskiwane przy zastosowaniu różnych strategii opartych na wskaźnikach technicznych.

W świetle rosnącej złożoności rynków finansowych oraz coraz większej liczby narzędzi dostępnych dla inwestorów, analiza techniczna pozostaje ważnym elementem strategii inwestycyjnych. Jednakże skuteczność poszczególnych narzędzi wymaga empirycznej weryfikacji, ponieważ w dynamicznie zmieniających się warunkach rynkowych nie każde rozwiązanie okazuje się efektywne. Niniejsza praca ma na celu przybliżenie tego zagadnienia oraz dostarczenie wniosków, które mogą okazać się przydatne zarówno dla inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych.

Pracę magisterską na ten temat znajdziesz na stronie https://pracedyplomowe.eu/analiza-efektywnoci-wybranych-narzdzi-analizy-technicznej/

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.

Fundusze inwestycyjne zamknięte

kontynuacja pracy magisterskiej z września

Fundusze zamknięte są w Polsce instytucją stosunkowo nową – pierwszy z nich powstał dopiero w 1999 r. Fundusze te emitują certyfikaty inwestycyjne. Są to papiery wartościowe, których liczba – w odróżnieniu od liczby jednostek uczestnictwa funduszy otwartych – jest stała i może się zmieniać tylko w przypadku nowych emisji. Certyfikaty inwestycyjne są dopuszczane do publicznego obrotu, a następnie wprowadzane do notowań na rynku regulowanym (giełdzie lub rynku pozagiełdowym). Dzięki temu podlegają stałej wycenie rynkowej

i mogą być bez przeszkód zbywane lub nabywane. Cena rynkowa jest na ogół niższa od wartości aktywów netto przypadających na certyfikat inwestycyjny, co wynika z wymaganego przez inwestorów dyskonta.

Brak obowiązku odkupywania certyfikatów inwestycyjnych sprawia, że fundusze zamknięte mogą dokonywać lokat w mniej płynne aktywa i nie muszą utrzymywać płynnych rezerw, co podnosi efektywność zarządzania portfelem. W porównaniu z funduszami otwartymi katalog lokat funduszu zamkniętego jest znacznie rozszerzony, gdyż oprócz papierów wartościowych obejmuje również udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, waluty i transakcje terminowe, które mogą być zawierane nawet w celach spekulacyjnych. Fundusz zamknięty może również w szerszym zakresie korzystać z kredytów i pożyczek bankowych, których limit wynosi 50% wartości aktywów netto funduszu.[1]

Specjalistyczne fundusze inwestycyjne zamknięte

Specjalistyczny fundusz inwestycyjny zamknięty można traktować jako szczególną formę funduszu zamkniętego. Możliwość tworzenia takich funduszy wynika ze znowelizowanych przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych, które obowiązują od 2001 roku. Dotychczas nie powstał żaden tego typu fundusz.

Certyfikaty inwestycyjne funduszu zamkniętego umożliwiają ich nabywcom realizację niektórych funkcji korporacyjnych. Posiadacz certyfikatu ma prawo do udziału w zgromadzeniu inwestorów, do którego kompetencji należy m.in. zatwierdzanie rocznego sprawozdania finansowego funduszu oraz podjęcie uchwały o likwidacji funduszu. Statut funduszu może również przyznawać zgromadzeniu inwestorów inne kompetencje. Specjalistyczny fundusz inwestycyjny może emitować certyfikaty imienne, w tym również certyfikaty uprzywilejowane w zakresie prawa głosu na zgromadzeniu inwestorów.

W przypadku specjalistycznego funduszu zamkniętego nie obowiązuje wymóg wprowadzania certyfikatów do obrotu publicznego. Certyfikaty, które nie podlegają obowiązkowi wprowadzenia do obrotu publicznego, mogą być emitowane wyłącznie poprzez (1) proponowanie nabycia skierowane bez wykorzystania środków masowego przekazu do nie więcej niż 300 osób lub (2) proponowanie nabycia certyfikatów, których jednostkowa wartość nominalna jest nie mniejsza niż równowartość 40 000 euro.

Katalog lokat funduszu zamkniętego jest szerszy niż w funduszach otwartych i obejmuje m.in. prawa własności do nieruchomości gruntowych oraz budynków i lokali. Wyższe są również limity koncentracji aktywów. Specjalistyczny fundusz inwestycyjny zamknięty może ponadto zaciągać kredyty i pożyczki bankowe, których limit wynosi 75% wartości aktywów netto funduszu.[2]

---

[1] por. ustawa z dnia 16 listopada 2000r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych

[2] por. ustawa z dnia 16 listopada 2000r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych

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.

Fundusze inwestycyjne otwarte

Fundusze inwestycyjne otwarte są jedną z pięciu podstawowych kategorii funduszy, których działalność reguluje ustawa o

funduszach inwestycyjnych z 1997 roku. Wszystkie fundusze powiernicze, które powstały przed wejściem w życie tej ustawy, zostały przekształcone w otwarte fundusze inwestycyjne. Otwarte fundusze inwestycyjne są, więc kontynuatorami prawnymi funduszy powierniczych, których działalność regulowała ustawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi z 1991 roku, i które działają w Polsce od 1992 roku.

Pod względem liczebności i wartości zgromadzonych aktywów fundusze otwarte są zdecydowanie najbardziej popularnym typem funduszy inwestycyjnych w Polsce. Fundusze otwarte mogą zbywać nieograniczoną liczbę jednostek uczestnictwa i są zobowiązane do ich odkupienia na każde żądanie uczestnika. Gotowość do odkupienia jednostek uczestnictwa oznacza, że fundusz otwarty musi być w stanie dokonać szybkiej zamiany posiadanych lokat na gotówkę. Lokaty funduszy otwartych charakteryzują się, więc znacznie większą płynnością niż w przypadku funduszy zamkniętych.

Fundusz otwarty jest również zobowiązany do prowadzenia rejestru uczestników. Czynność ta jest najczęściej powierzana wyspecjalizowanej firmie zwanej agentem transferowym. Do zadań agenta transferowego należy też ewidencjonowanie w rejestrach wszelkich zmian, które wynikają ze zleceń składanych przez uczestników funduszu.[1]

Fundusze inwestycyjne otwarte (FIO) to rodzaj funduszy inwestycyjnych, które pozwalają inwestorom na łatwy dostęp do środków i umożliwiają ciągłą emisję oraz umorzenie jednostek uczestnictwa. Oznacza to, że inwestorzy mogą w każdej chwili dokonać zakupu lub sprzedaży jednostek funduszu, co czyni te fundusze stosunkowo elastycznym instrumentem inwestycyjnym.

FIO są zarządzane przez profesjonalne towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), które decydują o strategii inwestycyjnej funduszu oraz dokonują wyboru aktywów, w które fundusz inwestuje. Mogą to być różnorodne instrumenty finansowe, takie jak akcje, obligacje, instrumenty rynku pieniężnego czy

nieruchomości, w zależności od typu funduszu. Fundusze te oferują inwestorom możliwość dywersyfikacji portfela, dzięki czemu ryzyko związane z inwestowaniem jest rozłożone na różne aktywa.

W ramach **funduszy inwestycyjnych otwartych** istnieje wiele różnych rodzajów funduszy, które różnią się strategią inwestycyjną oraz poziomem ryzyka. Fundusze te mogą być klasyfikowane według rodzaju aktywów, w które inwestują, np. fundusze akcyjne, obligacyjne, mieszane, pieniężne czy zrównoważone. W zależności od celu inwestycyjnego i tolerancji na ryzyko, inwestorzy mogą wybierać fundusze, które najlepiej odpowiadają ich potrzebom.

Fundusze otwarte charakteryzują się tym, że ich wartość netto aktywów (NAV) jest obliczana na podstawie aktualnej wyceny aktywów funduszu, a inwestorzy nabywają jednostki uczestnictwa po tej cenie. Ceny jednostek funduszu zmieniają się codziennie, ponieważ są zależne od wahań wartości rynkowej aktywów, w które inwestuje fundusz. Inwestorzy mogą więc zrealizować zyski lub straty w zależności od wyników osiągniętych przez fundusz na rynku.

Zaletą **funduszy inwestycyjnych otwartych** jest ich płynność oraz dostępność. Można je kupować lub sprzedawać w ciągu dnia roboczego, co daje inwestorom dużą elastyczność w zarządzaniu swoimi inwestycjami. Fundusze te są także dobrym rozwiązaniem dla osób, które nie mają czasu lub wiedzy, aby samodzielnie inwestować na rynku. Dzięki profesjonalnemu zarządzaniu, fundusze te dają szansę na osiągnięcie atrakcyjnych stóp zwrotu, chociaż należy pamiętać, że inwestowanie wiąże się z ryzykiem, a wyniki funduszu w przeszłości nie gwarantują przyszłych rezultatów.

Fundusze inwestycyjne otwarte są dostępne dla szerokiego kręgu inwestorów, od indywidualnych osób po większe instytucje, a ich oferta jest dostępna w bankach, domach maklerskich oraz bezpośrednio u towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte

Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte stanowią szczególną formę funduszy inwestycyjnych otwartych. Podstawowa różnica polega na tym, że statut funduszu specjalistycznego może ograniczyć krąg uczestników oraz wprowadzać dodatkowe warunki, w jakich uczestnik może żądać odkupienia jednostek uczestnictwa, a w szczególności określać termin, w jakim odkupienie to może nastąpić. Spośród działających w Polsce funduszy specjalistycznych część adresowana jest wyłącznie do osób prawnych, inne natomiast przeznaczone są dla uczestników pracowniczych programów emerytalnych lub osób, które deklarują długoterminowe oszczędzanie. Jeśli zgodnie ze statutem uczestnikami danego specjalistycznego funduszu mogą być wyłącznie osoby prawne, to fundusz ten może stosować zasady polityki inwestycyjnej właściwe dla funduszy mieszanych.[2]

Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO) to rodzaj funduszy, które różnią się od tradycyjnych funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO) pod względem strategii inwestycyjnej oraz obszaru działalności. SFIO są dedykowane inwestorom, którzy poszukują bardziej zaawansowanych i niszowych możliwości inwestycyjnych. Cechą charakterystyczną tych funduszy jest inwestowanie w bardziej wyspecjalizowane segmenty rynku, które mogą oferować wyższe potencjalne zyski, ale także wiążą się z wyższym poziomem ryzyka.

Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte mogą obejmować takie obszary jak inwestowanie w akcje małych i średnich przedsiębiorstw, rynki wschodzące, surowce, nieruchomości, fundusze sektora technologicznego, fundusze ESG (zrównoważony rozwój), fundusze private equity, a także inwestycje w instrumenty pochodne czy inne bardziej skomplikowane aktywa finansowe. Fundusze te mogą także skupiać się na określonych branżach, takich jak biotechnologia, energia odnawialna, czy nowe technologie.

W zależności od strategii, specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte mogą być bardzo elastyczne, jednak inwestowanie w tego typu fundusze wymaga od inwestorów większej wiedzy oraz zrozumienia rynku, w którym fundusz operuje. Dzięki takim funduszom inwestorzy mają możliwość inwestowania w bardziej niszowe obszary, które mogą nie być dostępne poprzez tradycyjne fundusze inwestycyjne, co daje potencjalnie większe możliwości zysków, ale także wiąże się z wyższym ryzykiem.

Zaletą specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych jest ich zdolność do koncentracji na wąskich, ale obiecujących obszarach rynku, co pozwala na osiągnięcie lepszych wyników w porównaniu z funduszami bardziej zdywersyfikowanymi. Ponadto, inwestorzy w SFIO mogą liczyć na dostęp do wyjątkowych strategii inwestycyjnych, które nie są dostępne w standardowych funduszach. Jednak ze względu na wyższe ryzyko związane z inwestowaniem w bardziej specyficzne segmenty rynku, fundusze te są rekomendowane głównie dla inwestorów, którzy mają większe doświadczenie i są w stanie zaakceptować potencjalne wahania wartości swoich inwestycji.

Jednym z głównych wyzwań związanych z tymi funduszami jest również ich większa zmienność, wynikająca z koncentracji na konkretnych rynkach lub branżach, które mogą podlegać dużym fluktuacjom. Inwestorzy muszą być więc gotowi na szybkie zmiany w wartości inwestycji i posiadać odpowiednią strategię zarządzania ryzykiem. Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte mogą być także bardziej kosztowne pod względem opłat za zarządzanie i innych kosztów związanych z inwestowaniem w bardziej skomplikowane aktywa.

---

[1] por. Ustawa z dnia 22 marca 1991 roku Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych oraz ustawa z dnia 28 sierpnia 1997r. o funduszach inwestycyjnych

[2] por. Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997r. o funduszach inwestycyjnych

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.

Fundusze inwestycyjne rynku pieniężnego

Definiując ostatecznie rynek pieniężny, należy powiedzieć, że jest to rynek, na którym przedmiotem obrotu są szeroko pojęte krótkoterminowe instrumenty (tytuły) finansowe. Będąc jednym z podstawowych ogniw systemu finansowego w rozwiniętej gospodarce rynkowej, pełni zadania, które pozwalają na bieżące sprawne jej funkcjonowanie, a co za tym idzie i na długofalowy rozwój.[1]

Bywa też określany jako rynek handlu płynnymi aktywami finansowymi, a za najważniejszą funkcję uznaje się umożliwienie dokonywania takich zmian w ogólnym portfelu walorów, aby równocześnie można było zrealizować dwa cele: uzyskanie dochodów od posiadanych aktywów oraz utrzymanie płynności finansowej, czyli zapewnienie ciągłości dokonywanych wydatków.[2]

W Polsce dwoma najważniejszymi segmentami rynku pieniężnego są: międzybankowy rynek depozytowy oraz rynek krótkoterminowych papierów wartościowych. Powyższy podział jest podziałem przedmiotowym, co implikuje, że najważniejszymi instrumentami są odpowiednio depozyty międzybankowe oraz papiery wartościowe o krótkich terminach wymagalności.[3]

Jeśli chodzi o depozyty międzybankowe to nie będę się na nich skupiał, ponieważ z momentem powierzenia środków przez fundusz inwestycyjny bankowi dalszy nimi obrót nie leży już w gestii samego funduszu. Na rynku depozytów międzybankowych fundusz inwestycyjny funkcjonuje więc pośrednio, wobec czego nie determinuje to już jego efektywności. Podobnie ma się rzecz z bonami pieniężnymi, obrót którymi również leży w gestii banków komercyjnych oraz banku centralnego – wobec czego tę grupę instrumentów finansowych także wyłączam z dalszej analizy.

Jeśli natomiast chodzi o pozostałe, tj. akcepty bankowe, weksle czy bony municypalne to nie zajmę się nimi z dwu powodów. Pierwszy z nich to to, że fundusze inwestycyjne po prostu z nich nie korzystają, a drugi to, że stanowią tak niewielki procent rynku, iż można je uznać za nieistotne.

Tabela 3. Najważniejszych instrumentów rynku pieniężnego w Polsce

INSTRUMENTY POLSKIEGO RYNKU PIENIĘŻNEGO I ICH RODZAJE	**DEPOZYTY MIĘDZYBANKOWE**
	BONY PIENIĘŻNE
	BONY SKARBOWE
	PAPIERY KOMERCYJNE PRZEDSIĘBIORSTW
	AKCEPTY BANKOWE
	WEKSLE
	BONY MUNICYPALNE

Źródło: W. Bień, Rynek finansowy, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 1998

Skupię się na bonach skarbowych, oraz papierach komercyjnych emitowanych przez przedsiębiorstwa, jako że są one głównym przedmiotem lokat funduszy rynku pieniężnego. Nie znaczy to jednak, że pozostałe fundusze z nich nie korzystają. Jednak dla nich stanowią one mniejszy procent ulokowanych w najpłynniejsze środki pieniężne aktywa, jako alternatywa dla gotówki czy lokat bankowych.

Bony skarbowe

Bony skarbowe, są to dyskontowe papiery dłużne, emitowane przez Skarb Państwa, o nominale 10.000 PLN i określonym terminie wykupu wynoszącym od 1 do 52 tygodni. Występują w postaci zdematerializowanej, czyli jako zapis na koncie. W przypadku bonów zarówno skarbowych jak i pieniężnych o zysku inwestora decyduje dyskonto, które stanowi procentowo ujętą różnicę między ceną nominalną a emisyjną. Cena emisji jest zawsze niższa od ceny nominalnej.[4]

Atrakcyjność inwestycji w te instrumenty wyraża się poprzez ich rentowność, zazwyczaj wyższą niż lokat bankowych oraz fakt, że emitenci bonów zarówno skarbowych jak i pieniężnych są z założenia zawsze wypłacalni.

Nabywanie bonów skarbowych może następować na rynku pierwotnym na przetargach ogłaszanych przez emitenta, jak też na rynku wtórnym. Operacje na rynku pierwotnym przeprowadzać mogą tylko podmioty posiadające status uczestnika przetargu, którymi zwykle są banki lub duże instytucje finansowe. Aby zostać bezpośrednim uczestnikiem rynku, instytucje te muszą w ciągu kwartału nabyć poprzez innego uczestnika przetargu rynku 0,2% wartości nominalnej wszystkich wyemitowanych bonów oraz uzyskać akceptację emitenta, czyli Ministerstwa Finansów. Ostatecznymi nabywcami bonów skarbowych mogą być zarówno osoby prawne jak i fizyczne.

Jeśli inwestor chce się pozbyć kupionego waloru, nie musi czekać do wykupu, może go sprzedać na rynku wtórnym. Duża płynność rynku bonów skarbowych dodaje atrakcyjności inwestowaniu w ten rodzaj walorów.

Przetargi na bony skarbowe odbywają się co tydzień, z reguły w poniedziałki, a informacje o tym, podobnie jak szczegóły dotyczące rentowności czy wielkości emisji, zamieszczane są w prasie codziennej. Podobnie łatwo można znaleźć w prasie kwotowania banków z rynku wtórnego bonów.

Nie każdy jednak chętny do tego rodzaju lokowania swojego kapitału może z niego korzystać, choć teoretycznie nie ma ograniczeń. Wiąże się to z potrzebą dysponowania dość pokaźnymi zasobami pieniężnymi potrzebnymi do zakupu choćby jednego bonu, przy czym transakcje na pojedynczych walorach są rzadkością ze względu na stosunkowo duże wtedy koszty transakcyjne, w związku z czym zazwyczaj handluje się pakietami o wartości 100.000 PLN. Potrzeba korzystania z pośrednika i idące za tym prowizje obniżają, więc atrakcyjność tych instrumentów dla przeciętnego inwestora. Powoduje to, że potencjalnymi nabywcami są zamożne osoby fizyczne, a w obecnej sytuacji głównie instytucje finansowe, dla których są to bardzo wygodne i zapewniające wysoki zysk instrumenty finansowe.[5]

W Polsce bony emitowane przez Skarb Państwa pojawiły się w obrocie w 1991 roku. Wykorzystano je wtedy po raz pierwszy do finansowania deficytu budżetowego. Jak już wspomniałem terminy wykupu, według obowiązującego obecnie rozporządzenia ministra finansów, wynoszą od 1 do 52 tygodni. Proces ich dematerializacji rozpoczął się w Polsce w 1995 roku a zakończony został w połowie 1996 roku. Spowodowało to usprawnienie mechanizmu i bezpieczeństwa obrotu rynkowego tym instrumentem finansowym. Wprowadzono obowiązek rejestracji bonów skarbowych w Centralnym Rejestrze Bonów Skarbowych (CRBS), który prowadzi NBP. On to również jest agentem emisji podczas przetargów (aukcji) – w taki sposób, bowiem sprzedaje się w Polsce bony na rynku pierwotnym, do którego dostęp mają jednak tylko pośrednicy określani jako dealerzy lub market-makerzy. Są nimi przede wszystkim banki, fundusze inwestycyjne właśnie, towarzystwa emerytalne i instytucje ubezpieczeniowe – wykazują się dużą aktywnością, dokonują stałych i częstych zakupów oraz animują obrót wtórny, czyli dbają o jego płynność.

Rynek wtórny w Polsce zaczął się rozwijać od 1992 roku wraz z pojawieniem się banków-dealerów rynku pieniężnego. Obecnie

transakcje, których przedmiotem są bony można zawierać także za pośrednictwem PGF S.A. – Polskiej Giełdy Finansowej S.A. w ramach jej rynku kasowego. To znacznie usprawnia obrót i charakteryzuje się zaletami takimi jak np. przejrzystość, szybkość czy bezpieczeństwo.[6]

Podsumowując trzeba jednak dodać, że finansując deficyt budżetowy Ministerstwo Finansów emituje papiery wartościowe najbardziej temu odpowiadające, czyli o długich terminach i możliwie niskim oprocentowaniu,[7] więc choć obecne na rynku pieniężnym, bony skarbowe są stosowane na znacznie mniejszą skalę niż na przykład obligacje skarbowe. O tych papierach będę jednak pisał w dalszej części pracy poświęconej segmentowi rynku kapitałowego.

Wracając jednak do bonów skarbowych to stanowią one dla funduszy inwestycyjnych – szczególnie rynku pieniężnego – podstawowy instrument, w który dokonują lokat swoich aktywów. Przy stosunkowo wysokiej rentowności gwarantują one, bowiem praktycznie całkowite bezpieczeństwo wynikające ze 100-procentowej, co do zasady wypłacalności emitenta.

Papiery komercyjne przedsiębiorstw

Pojęcie papiery komercyjne przedsiębiorstw (bony komercyjne) używane jest w stosunku do papierów na okaziciela, sprzedawanych na rynku pieniężnym z maksymalnym okresem zapadalności do roku. Emisja bonów komercyjnych stanowi sposób bezpośredniego pozyskiwania kapitału z rynku, skonstruowany zgodnie z formułą pomniejszania wartości nominalnej według określonej stopy dyskonta, wskazującej, o ile procent cena bieżąca (emisyjna) jest niższa od wartości nominalnej.[8]

W Polsce systematyka papierów komercyjnych jest o tyle nieprzejrzysta i skomplikowana, że nie ma jednolitej podstawy prawnej dla ich emisji. Po pierwsze emisje można oprzeć na ustawie Prawo wekslowe, wówczas papiery takie mają cechy weksla i bywają nazywane np. wekslami handlowymi, komercyjnymi

wekslami inwestycyjno-terminowymi (KWIT), wekslami obrotowo-inwestycyjnymi (WOI) czy wekslami inwestycyjno-komercyjnymi (WIK).[9]

Instrumenty mające konstrukcję weksla własnego emitenta lub tzw. globalnego w tym pierwszym przypadku mogą przybrać formę materialną i stanowią bezpośrednie zobowiązanie wystawcy do zapłacenia oznaczonej sumy w określonym czasie, zaś weksel globalny opiewający na całą wartość danej transzy jest deponowany w banku, a inwestor nabywa jego część, co potwierdzone jest wydaniem świadectwa depozytowego.[10]

Ponadto podstawę prawną emisji stanowić może ustawa o obligacjach, wówczas bony komercyjne spełniają warunki określone dla obligacji i mogą zostać nazwane np. komercyjnymi obligacjami dyskontowymi.[11]

Obrót nimi jednak nie stanowi publicznego obrotu papierami wartościowymi, nie podlegają (co jest regułą jeśli chodzi o bony komercyjne w Polsce) ustawie Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i nie są przedmiotem zainteresowania Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. Emitowane mogą być w trybie subskrypcji publicznej, jeżeli termin wykupu nie przekracza roku lub ich wartość nominalna jest nie mniejsza niż 40 tys. euro bądź subskrypcji zamkniętej (prywatnej) skierowanej jednak do nie więcej niż 300 osób.[12]

Kolejną z podstaw prawnych może być w przypadku emisji bonów komercyjnych kodeks cywilny – taka forma pożyczki, oparta na przepisach prawa cywilnego charakteryzuje się jednak największym ryzykiem kredytowym z punktu widzenia inwestora, co jednak przekłada się na wyższą rentowność tego papieru. I właśnie przede wszystkim ta cecha biorąc pod uwagę bony komercyjne w ogóle decyduje o atrakcyjności tych papierów dla nabywców, którymi są w głównej mierze inwestorzy instytucjonalni.

Rynek bonów komercyjnych w Polsce, mimo dynamicznego rozwoju

podobnie jak rynek certyfikatów depozytowych jest wciąż dosyć płytki. Biorąc jednak pod uwagę, iż fundusze inwestycyjne zatrudniają sztaby specjalistów analizujących ryzyko inwestycyjne, papiery dłużne przedsiębiorstw mogą się okazać bardzo zyskowną alternatywą dla pozostałych krótkoterminowych papierów wartościowych polskiego rynku pieniężnego.

---

[1] Z. Polański, *Rynek pieniężny a polityka banku centralnego Polsce,* Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Warszawa 1994, s. 3

[2] A. Kaźmierczak, *Pieniądz i bank w kapitalizmie – zarys problematyki,* PWN, Warszawa 1997, s. 50

[3] M. Wiśniewski, *Rentowność jako determinanta inwestycji banków komercyjnych instrumenty polskiego rynku pieniężnego*, Warszawa 2001, s. 88

[4] Ibidem

[5] Ibidem

[6] Ibidem

[7] B. Laboga, *Charakterystyka międzybankowego rynku krótkoterminowych papierów wartościowych*, Warszawa 2000, s. 80-81

[8] W. Dębski, *Krótkoterminowe papiery dłużne firm,* „Bank i Kredyt" 1997, nr 10 s. 35

[9] B. Laboga, *Charakterystyka międzybankowego rynku krótkoterminowych papierów wartościowych*, Warszawa 2000, s. 70

[10] *Rynek pieniężny i kapitałowy,* praca zbiorowa pod redakcją Ireny Pyki, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Karola Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2001, s. 76

[11] B. Laboga, *Charakterystyka międzybankowego rynku*

krótkoterminowych papierów wartościowych, Warszawa 2000, s. 70

[12] *Rynek pieniężny i kapitałowy,* praca zbiorowa pod redakcją Ireny Pyki, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Karola Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2001, s. 77

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.