

Rynki kapitałowe i finansowe

Toruń 06.03.2021 r.

NOTATKI DO WYKŁADU

Prowadzonego ze studentami studiów podyplomowych **MBA-Master of Business Administration**

Temat: Rynki kapitałowe i finansowe

Literatura:

1. Rynek finansowy i jego mechanizmy, W. Dębski (red.), PWN, Warszawa 2014.
2. Finanse, bankowość i rynki finansowe, E. Pietrzak, W. Markiewicz (red.), UG, Gdańsk 2006.
3. Rynki, instrumenty i instytucje finansowe, J. Czekaj (red.), PWN, Warszawa 2008.
4. Rynek papierów wartościowych, W. Bień, Difin, Warszawa 2005.
5. Rynki finansowe, rynek pieniężny i kapitałowy, A. Sławiński, PWE 2001.
6. Instrumenty finansowe i ich zastosowanie, J. Kudła, KeyText, Warszawa 2011.
7. Rynkowe instrumenty finansowe, A. Sopoćko, PWN, Warszawa 2005.
8. Ekonomia pieniądza, bankowości i rynków finansowych, F.S. Mishkin, PWN, Warszawa 2002.

WSTĘP

Podstawowym regulatorem procesów ekonomicznych w gospodarce rynkowej jest *rynek*.

Rynek to miejsce, w którym spotyka się podaż z popytem. Przedmiotem obrotu mogą być różne towary lub usługi. Rynek ma zasięg lokalny, krajowy, regionalny lub globalny.

Podstawowe podmioty rynku:

- gospodarstwa domowe,
- przedsiębiorstwa,
- jednostki administracji centralnej i lokalnej,
- strefa produkcji niematerialnej (wojsko, nauka, kultura, służba zdrowia).

Podaż pieniądza kreują oszczędności gospodarstw domowych, nadwyżki finansowe przedsiębiorstw, jednostek publicznych lub inwestorów finansowych, a także przepływy globalne kapitału.

Rynek finansowy to specyficzny rodzaj rynku, na którym przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe. Instrumentem finansowym jest określone zobowiązanie finansowe kapitałobiorcy oraz prawo przysługujące kapitałodawcy. Specyficznym instrumentem są papiery wartościowe.

Rynek kapitałowy, stanowi efektywne źródło pozyskiwania kapitału. Emitent, w zamian za oferowane instrumenty finansowe otrzymuje środki, które może wykorzystać w celu dalszego rozwoju spółki, natomiast nabywca papierów wartościowych (inwestor) może ulokować nadwyżki posiadanego kapitału, które w perspektywie mogą przynieść z multiplikowany w stosunku do wysokości poczynionej inwestycji zysk.

Rozwinięty rynek kapitałowy jest jednym z fundamentów gospodarki narodowej. Dzięki niemu możliwa jest wycena i alokacja kapitału, kluczowy z punktu widzenia gospodarki rynkowej warunek racjonalności ekonomicznej. Silny i efektywny rynek kapitałowy, będący segmentem rynku finansowego, to przede wszystkim szansa na niższą cenę kapitału dla przedsiębiorców, wzrost transparentności obrotu gospodarczego, optymalizację alokacji oszczędności obywateli w krajowej gospodarce. Dzięki możliwości konwersji oszczędności w inwestycje pojawiają się nowe perspektywy rozwojowe dla firm. Przy

dzisiejszych uwarunkowaniach, w których czynnik konkurencyjności odgrywa wielką rolę, otwierają się często możliwości inwestycji w wiedzę i kapitał ludzki.

Rynek kapitałowy to nie tylko drożny kanał konwersji oszczędności w inwestycje, sprzyja on również procesom prywatyzacyjnym, restrukturyzacji, wdrażania innowacji i nowych technologii oraz podnoszenia efektywności przedsiębiorstw.

Z perspektywy już ponad 25-letniego okresu funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce można odpowiedzialnie stwierdzić, że służy on dobrze także mechanizmowi finansowania jednostek samorządu terytorialnego czy przedsiębiorstwom użyteczności publicznej.

Przy wszystkich zastrzeżeniach i problemach, polski rynek kapitałowy przyczynił się do wzrostu dynamiki polskiej gospodarki. Obecnie istnieje pilna potrzeba wprowadzenia wielu reform, aby polski rynek kapitałowy w większym stopniu realizował zadania wynikające z rozwoju polskiej gospodarki.

Przyjrzyjmy się bliżej temu zagadnieniu, aby przypomnieć sobie, co powszechnie określa się mianem **ryнку finansowego i kapitałowego**.

Część główna

I. Rynek finansowy

Rynkiem finansowym nazywamy rynek, na którym towarami są instrumenty finansowe. Omawiając rynek finansowy, zazwyczaj bierze się pod uwagę pewne jego cechy, stanowiące podstawę klasyfikacji na różne kategorie. Najczęściej występującymi kryteriami są:

A. typy instrumentów finansowych,

B. horyzont czasowy,

C. forma sprzedaży,

D. forma organizacji rynku.

Podziały rynku finansowego w zależności od wybranej cechy.

A. PODZIAŁ RYNKU FINANSOWEGO ZE WZGLĘDU NA INSTRUMENTY:

Rynek pieniężny (Money Market):

1. – transakcje krótkoterminowe (do jednego roku),
2. – instrumenty finansowe o dużej płynności:

-bony skarbowe, bony komercyjne,

-certyfikaty depozytowe,

-czeki,

-weksle,

-umowy typu REPO¹.

Rynek kapitałowy (Capital Market):

1. – instrumenty finansowe o charakterze własnościowym lub wierzycielskim:

-akcje,

-obligacje.

Rynek walutowy (Forex):

1. – kupno i sprzedaż walut.

Rynek instrumentów pochodnych (Derivatives Market):

1. kontrakty pochodne:

-futures,

-opcje,

-jednostki indeksowe itp.

B. PODZIAŁ RYNKU FINANSOWEGO ZE WZGLĘDU NA HORYZONT CZASOWY:

Rynek natychmiastowy zwany też gotówkowym (Spot Market):

1. – wymiana towarów, tzn. rozliczenie kontraktu, następuje w czasie do dwóch lub trzech dni od chwili zawarcia kontraktu.

Rynek terminowy (*Forward Market*):

1. – od chwili zawarcia kontraktu do momentu dostarczenia towaru, rozliczenia kontraktu, może upłynąć kilka lat.

C. PODZIAŁ RYNKU FINANSOWEGO ZE WZGLĘDU NA FORMĘ SPRZEDAŻY:

Rynek pierwotny (*Primary Market*):

1. – rynek, na którym emitenci nowych instrumentów finansowych, dopiero co wyemitowanych, sprzedają je za pośrednictwem instytucji finansowych.

Rynek wtórny (*Secondary Market*):

1. – rynek, na którym następuje dalszy obrót instrumentami finansowymi.

D. PODZIAŁ RYNKU FINANSOWEGO ZE WZGLĘDU NA FORMĘ ORGANIZACJI:

Rynek publiczny:

1. – giełdy (Stock Exchange),
2. – regulowany rynek pozagiełdowy (np. BondSpot S.A w Warszawie (dawniej CTO²)).

Rynek prywatny (nieformalny):

1. – np. rynek międzybankowy.

Istotną rolę w funkcjonowaniu rynku odgrywają jego uczestnicy: czyli inwestorzy, wśród których można wyodrębnić kilka różnych grup, oraz pośrednicy.

Uczestnicy rynku:

1. inwestorzy indywidualni;
2. inwestorzy instytucjonalni:
 1. – banki,
 2. – fundusze emerytalne,
 3. – zakłady ubezpieczeniowe,
 4. – fundusze powiernicze *),
 5. – inne instytucje finansowe.
3. pośrednicy:
 1. – maklerzy (biura maklerskie – brokers).

Na rynku finansowym spotykamy fundusze powiernicze dwojako rodzaju: otwarte i zamknięte. Fundusz otwarty emituje jednostki uczestnictwa. Wartość takiej jednostki wyznacza się jako iloraz wartości netto aktywów

funduszu do liczby wydanych jednostek. Zysk uczestnika jest związany ze wzrostem wartości jednostki uczestnictwa. Fundusz zamknięty emituje akcje lub certyfikaty inwestycyjne. Uczestnik posiadający akcje funduszu otrzymuje dywidendę. Natomiast certyfikaty są odkupywane przez fundusz po cenie wyznaczonej tak, jak dla jednostek uczestnictwa

Rynki kapitałowe i ich cele

Prawdopodobnie, kiedy po raz pierwszy usłyszeliście państwo pojęcie rynek kapitałowy pomyśleliście że to twierdzenie naukowe, które odnosi się do złożonej i szczególnie skomplikowanej działalności.

Rozwinięty rynek kapitałowy jest jednym z fundamentów gospodarki narodowej. Dzięki niemu możliwa jest wycena i alokacja kapitału, kluczowy z punktu widzenia gospodarki rynkowej warunek racjonalności ekonomicznej.

Silny i efektywny rynek kapitałowy, będący segmentem rynku finansowego, to przede wszystkim szansa na niższą cenę kapitału dla przedsiębiorców, wzrost transparentności obrotu gospodarczego, optymalizację alokacji oszczędności obywateli w krajowej gospodarce.

Dzięki możliwości konwersji oszczędności w inwestycje pojawiają się nowe perspektywy rozwojowe dla firm. Przy dzisiejszych uwarunkowaniach, w których czynnik konkurencyjności odgrywa wielką rolę, otwierają się często możliwości inwestycji w wiedzę i kapitał ludzki.

Rynek kapitałowy to nie tylko drożny kanał konwersji oszczędności w inwestycje, sprzyja on również procesom prywatyzacyjnym, restrukturyzacji, wdrażania innowacji i nowych technologii oraz podnoszenia efektywności przedsiębiorstw.

Z perspektywy już ponad 25-letniego okresu funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce można odpowiedzialnie stwierdzić, że służy on dobrze także mechanizmowi finansowania jednostek samorządu terytorialnego czy przedsiębiorstwom użyteczności publicznej.

Przy wszystkich zastrzeżeniach i problemach, polski rynek kapitałowy przyczynił się do wzrostu dynamiki polskiej gospodarki. Obecnie istnieje pilna potrzeba wprowadzenia wielu reform, aby polski rynek kapitałowy w większym stopniu realizował zadania wynikające z rozwoju polskiej gospodarki. Przyjrzyjmy się bliżej temu zagadnieniu, aby przypomnieć sobie, co powszechnie określa się mianem **ryнку kapitałowego**.

Najczęstszymi formami rynku kapitałowego są giełdy papierów wartościowych oraz rynki akcji, obligacji i walut. Większość rynków kapitałowych znajduje się w głównych centrach finansowych, takich jak Nowy Jork, Londyn, Frankfurt, Hongkong, Tokio, itp.

Celem rynków kapitałowych jest poprawa efektywności transakcji.

Rynek kapitałowy to przede wszystkim rynek inwestycji długoterminowych, czyli takich, gdzie kapitał jest zamrożony na okres dłuższy niż rok.

Rynek kapitałowy jest uważany za część rynku finansowego, który tworzy wraz z rynkiem ubezpieczeniowym i pieniężnym.

W związku z tym:

- Rynek kapitałowy lub rynek papierów wartościowych - przedmiotem jego działalności są inwestycje kapitałowe oraz średnio- i długoterminowe.
- Rynek pieniężny jest rynkiem, który zajmuje się inwestycjami kapitałowymi i krótkoterminowymi. Może być postrzegany jako definicja

krótkoterminowego rynku kapitałowego. Na rynku tym zawierane są transakcje gotówkowe oraz z wykorzystaniem środków pieniężnych z rachunków bieżących. Obejmują one transakcje handlowe, bony skarbowe i certyfikaty depozytowe. Podmiotami działającymi na rynku pieniężnym są banki komercyjne, banki centralne, Skarb Państwa, firmy ubezpieczeniowe itp.

- Rynek ubezpieczeniowy - który pełni rolę pomocniczą dla innych rynków.

Rynek kapitałowy wyróżnia kilka cech, a mianowicie:

- Gromadzi zaoszczędzone kwoty na finansowanie inwestycji długoterminowych
- Transakcje na papierach wartościowych są jawne
- Za pomocą pośredników, a nie bezpośrednio ułatwia obrót papierami wartościowymi
- Minimalizuje koszty związane z tradingiem i uzyskaniem informacji
- Zachęca do różnorodności w zakresie własności majątku produkcyjnego
- Zapewnia szybką wycenę różnych instrumentów finansowych, takich jak akcje.
- Ułatwia realizację transakcji zgodnie z określonymi warunkami umownymi
- Oferuje możliwości ubezpieczenia od ryzyka cenowego lub rynkowego poprzez handel instrumentami pochodnymi.
- Rynek kapitałowy poprawia efektywność alokacji kapitału, stosując konkurencyjny mechanizm cenowy, oparty na relacji podaży do popytu.
- Inwestycje dokonywane są głównie w perspektywie średnio- i długoterminowej

Rynek kapitałowy można określić jako barometr, który pokazuje stan gospodarki i odgrywa niezwykle ważną rolę w rozwoju gospodarczym, ponieważ:

- pozyskuje zasoby finansowe gospodarki i zapewnia ich inwestycje w celu zwiększenia zwrotu z kapitału
- zapewnia bezpośrednie warianty finansowania dla przedsiębiorstw publicznych lub prywatnych poprzez emisję papierów wartościowych, akcji lub obligacji
- dostarcza precyzyjnych informacji o działalności i sytuacji finansowej spółek notowanych na rynku kapitałowym

Rynek kapitałowy jest zatem jednym z najlepszych źródeł finansowania przedsiębiorstw. Oferuje on również inwestorom szeroki wachlarz możliwości inwestycyjnych, co sprzyja tworzeniu kapitału w gospodarce.

Jak działa rynek kapitałowy - przykład

Firmy wykorzystują rynek kapitałowy do pozyskiwania funduszy i tym samym finansowania swojej działalności gospodarczej. Początkowo, gdy są wprowadzane na rynek giełdowy, a potem, gdy chcą sprzedać nowe akcje lub wyemitować obligacje.

Inwestorzy, którzy chcą otrzymać dywidendy lub odsetki od swoich inwestycji, kupują akcje lub obligacje wyemitowane przez spółki, które potrzebują inwestycji.

Na przykład, spółka XYZ chce przyciągnąć nowe inwestycje na rynku kapitałowym i wyemitowała 1000 nowych akcji po cenie 1000 euro za akcję. Akcje tej spółki notowane są na giełdzie, a inwestor kupił wszystkie akcje za kwotę 1 miliona euro. W ten sposób, spółka pozyskuje środki pieniężne, za

pomocą których finansuje swoją działalność, a inwestor nabywa akcje, które dają mu status właściciela spółki proporcjonalnie do obejmowanych przez niego udziałów.

Jeśli w którymś momencie inwestor nie będzie chciał być posiadaczem tych akcji, może je sprzedać innemu inwestorowi za pośrednictwem giełdy papierów wartościowych po aktualnej cenie rynkowej. Jeżeli spółka wykazuje nadpłynność finansową i chce skupić swoje akcje, może to również zrobić.

Dlaczego rynek kapitałowy jest tak ważny?

Ponieważ służy dwóm głównym celom.

Po pierwsze, rynek kapitałowy łączy akcjonariuszy ze spółkami, które potrzebują finansowania poprzez papiery wartościowe i pożyczki obligacyjne.

Po drugie, zapewnia on rynek wtórny, na którym posiadacze tych papierów wartościowych mogą je sprzedawać i kupować po cenie rynkowej. Bez płynności generowanej przez rynek wtórny inwestorzy najprawdopodobniej byliby mniej zainteresowani kupnem papierów wartościowych, ponieważ obawiali by się, że nie będą w stanie ich sprzedać w przyszłości.

Rynek kapitałowy jako segment rynku finansowego

Jak już wiemy rynek finansowy dzielimy na kilka segmentów, choć nie jest to podział powszechnie akceptowany, gdyż istnieje pewna dowolność w tej kwestii. Niemniej jednak można spotkać często następujący podział:

Segmenty rynku finansowego



- ▶ Rynek pieniężny jest miejscem obrotu krótkoterminowymi instrumentami finansowymi o okresie zapadalności do jednego roku (okres, w którym istnieją). Przykładem instrumentu rynku pieniężnego jest bon skarbowy lub bon pieniężny. Pierwszy emitowany jest przez państwo a drugi przez bank centralny. Są to krótkoterminowe papiery dłużne służące sfinansowaniu bieżących potrzeb.
- ▶ Rynek kapitałowy jest określany, jako miejsce obrotu średnio - oraz długoterminowymi papierami wartościowymi, gdyż ich okres zapadalności wynosi powyżej jednego roku. Są nimi dłużne papiery wartościowe, czyli obligacje oraz własnościowe papiery wartościowe zwane po prostu akcjami.
- ▶ Rynek depozytowo - pożyczkowy jest miejscem, gdzie można uzyskać kapitał w formie kredytów oraz pożyczek ze środków zgromadzonych w formie lokat oraz depozytów.

► Rynek walutowy jest miejscem wymiany waluty jednego kraju na walutę drugiego. Dzięki rynkowi walutowemu może rozwijać się handel międzynarodowy.

► Rynek instrumentów pochodnych - jest to umowa między kupującym a sprzedającym, w której realizacja zależy od ceny instrumentu bazowego, na który opiewa instrumenty pochodny.

Rynek kapitałowy i jego rola

Rynek kapitałowy służy do pozyskania oraz efektywnego lokowania kapitału na dłuższy okres, czyli powyżej jednego roku. W zdrowej gospodarce rynek kapitałowy pełni bardzo ważną rolę, którą można opisać następująco:

- Mobilizacja kapitału, która polega na udostępnieniu atrakcyjnego miejsca, gdzie można lokować kapitał przez inwestorów, czyli zamiana oszczędności w inwestycje w celu uzyskania przyszłych korzyści majątkowych.
- Alokacja kapitału, czyli kierowanie środków pieniężnych do sektorów gospodarki, które wykorzystują w najbardziej efektywny sposób zgromadzony kapitał.
- Wycena kapitału i ryzyka, rynek kapitałowy umożliwia uzyskanie informacji na temat rynkowej ceny danych papierów wartościowych, co pozwala określić, czy owe papiery są niedowartościowane lub przeciwnie przewartościowane.

Klasyfikacja rynku kapitałowego

Rynek kapitałowy funkcjonuje w oparciu o skomputeryzowane platformy elektroniczne i może być klasyfikowany według różnych kryteriów.

Najważniejszy jest kierunek przepływu kapitału i strony transakcji. Biorąc owe pod uwagę, rynek kapitałowy możemy sklasyfikować na:

- Rynek pierwotny
- Rynek wtórny

Rynek pierwotny

Na pierwotnym rynku kapitałowym sprzedawane są papiery wartościowe, które są emitowane po raz pierwszy. Tutaj gromadzone są środki w formie prospektu emisyjnego, emisji prywatnej lub prawa poboru. Zapewnia to początkową równowagę między podażą a popytem. Pozwala na przekształcenie oszczędności w inwestycje i odzwierciedla prawa nabyte przez osoby, które uczestniczyły w pierwszej publicznej ofercie sprzedaży. Umożliwia spółkom giełdowym pozyskanie środków pieniężnych na zwiększenie kapitału zakładowego, czy też dofinansowanie działalności poprzez obowiązkowe pożyczki.

Przedsiębiorstwa, organy lub instytucje publiczne mogą wykorzystywać rynek pierwotny do finansowania się poprzez emisję nowych instrumentów finansowych.

Rynek pierwotny jest dostępny dla określonej kategorii inwestorów, którzy kupują papiery wartościowe bezpośrednio od spółki będącej ich emitentem, często na preferencyjnych warunkach. Papiery wartościowe oferowane na tym rynku stanowią główną ofertę. Kiedy spółka wchodzi na giełdę, sprzedaje swoje akcje inwestorom instytucjonalnym, takim jak fundusze hedgingowe lub fundusze wspólnego inwestowania.

Rynek wtórny

Wtórny rynek kapitałowy jest miejscem, gdzie odbywa się większość inwestycji na rynku kapitałowym i transakcji na papierach wartościowych, które były już wcześniej emitowane. Przedmiotem obrotu są papiery wartościowe między inwestorami. Obejmuje on giełdę papierów wartościowych i rynek pozagiełdowy.

Głównym zadaniem wtórnego rynku kapitałowego jest zapewnienie mobilności funduszy i płynności, aby umożliwić inwestorom dopasowanie do własnych potrzeb portfela inwestycyjnego w dowolnym momencie. Jednocześnie przyczynia się on do prawidłowego funkcjonowania rynku pierwotnego.

Rynek wtórny odnosi się do rynku regulowanego i nadzorowanego przez organy odpowiedzialne w tym zakresie, takie jak Komisja Papierów Wartościowych i Giełd dla polskiego rynku kapitałowego, Securities and Exchange Commission SEC dla amerykańskiego rynku kapitałowego lub Financial Conduct Authority w Wielkiej Brytanii. Spółki nie emitują papierów wartościowych na rynku wtórnym. Przykładami rynków wtórnych są New York Stock Exchange (NYSE) lub Nasdaq.

Skuteczne funkcjonowanie rynku wtórnego zależy od kilku podstawowych cech:

- płynność - możliwości prostego i niskokosztowego handlu papierami wartościowymi
- przejrzystość - dostarczanie inwestorom precyzyjnych, łatwo dostępnych i aktualnych informacji
- skuteczność - cena rynkowa powinna być realizowana w najkrótszym możliwym czasie

- bezstronność - wprowadzenie odpowiednich regulacji, aby zapobiec próbom manipulacji na rynku
- zdolność adaptacji do zmieniających się warunków ekonomicznych.

W zależności od rodzaju instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu, rynkiem kapitałowym może być:

- Giełda Papierów Wartościowych
- Rynek obligacji
- Rynek opcji
- Rynek instrumentów pochodnych
- Rynek kontraktów terminowych futures

W zależności od tego, kiedy transakcja zostanie sfinalizowana, rynkiem kapitałowym może być:

- *rynek kasowy* - transakcja jest otwierana po bieżącym kursie i finalizowana w kolejnym okresie, zgodnie z obowiązującymi przepisami
- rynek kontraktów terminowych - transakcje zostaną wykonane w ściśle określonym terminie w przyszłości.

Rynek kapitałowy - Regulacja i deregulacja

Regulacja jest w szerokim znaczeniu, nadzorem i kontrolą sprawowaną przez rząd nad działalnością przedsiębiorstw prywatnych, której celem jest skuteczność, uczciwość i bezpieczeństwo. W wąskim znaczeniu, termin ten odnosi się do sytuacji na rynku kapitałowym.

W tym przypadku państwo może wykonywać swoje uprawnienia regulacyjne bezpośrednio poprzez własne wyspecjalizowane instytucje lub uprawnienia te mogą zostać przekazane instytucjom finansowym, które w ten sposób stają się organami samoregulacyjnymi.

W oparciu o obserwację, że (nadmierna) regulacja może stanowić barierę wejścia na rynek kapitałowy, a tym samym ograniczać konkurencję, pojawił się również w tym obszarze trend deregulacji, bardziej widoczny głównie na giełdach. Głównym celem deregulacji rynku kapitałowego jest stymulowanie rozwojowi konkurencji na korzyść inwestorów.

Deregulacja oznacza wyeliminowanie (ogólnie) narzuconej przez rząd kontroli operacji rynkowych, ponieważ niektóre z nich są szkodliwe dla gospodarki.

Deregulacja jest widocznym od wielu lat (od jakiś 80) trendem w polityce gospodarczej i finansowej krajów rozwiniętych. Była ona zdeterminowana przez umiędzynarodowienie rynków i doprowadziła do wzrostu konkurencji w systemie finansowym oraz większej płynności na rynkach kapitałowych.

Instrumenty rynku kapitałowego

Na giełdowym rynku kapitałowym:

- papiery wartościowe o stałym dochodzie: bony skarbowe, obligacje komunalne, obligacje korporacyjne, papiery wartościowe emitowane przez inne podmioty publiczne
- papiery wartościowe o zmiennym dochodzie: akcje, instrumenty pochodne (opcje, kontrakty terminowe (futures)), instrumenty syntetyczne - kontrakty z indeksami giełdowymi jako aktywem bazowym

Każdy inwestor podejmując decyzję inwestycyjną na rynku kapitałowym, stara się uzyskać:

- Bezpośredni zysk - dywidendy lub odsetki za zainwestowane pieniądze
- Zysk pośredni - wynikający ze wzrostu ceny w stosunku do ceny nabycia akcji

- Płynność inwestycji - możliwość szybkiego i niedrogo przekształcenia inwestycji w gotówkę

Uczestnicy rynku kapitałowego

Głównymi graczami na rynku kapitałowym są: spółki emitujące papiery wartościowe - emitenci, inwestorzy rynku kapitałowego i pośrednicy.

Emitentami papierów wartościowych są spółki prywatne notowane na giełdzie, organy i instytucje państwowe, które potrzebują środków na dofinansowanie swojej działalności lub zwiększenie kapitału zakładowego, lub na inne cele.

Pośrednikami są ci, którzy tworzą konsolidację między inwestorami a emitentami papierów wartościowych, na ogół są to spółki świadczące usługi w zakresie inwestycji finansowych. Pośrednikami są osoby prawne uprawnione do prowadzenia wyspecjalizowanej działalności na rynku kapitałowym. Mogą nimi być:

- brokerzy rynku kapitałowego - dokonują transakcji w imieniu swoich klientów
- maklerzy papierów wartościowych na rynku kapitałowym - realizują transakcje na rzecz klientów oraz reprezentowanych przez nich firm świadczących usługi w zakresie inwestycji finansowych,
- inwestorzy rynku kapitałowego - handlują na własny rachunek.

Inwestorami na rynku kapitałowym mogą być osoby fizyczne lub prawne, inwestorzy indywidualni i instytucjonalni.

Inwestorzy indywidualni mogą być zarówno osobami prawnymi, jak i fizycznymi, którzy dokonują transakcji we własnym imieniu i na ogół dysponują niewielką ilością kapitału.

Ich celem może być osiągnięcie długoterminowego zysku poprzez nabycie akcji na rynku kapitałowym albo chcą zarabiać na różnicach w cenie akcji. Nie mają oni zbyt wielkiego wpływu na notowania lub wolumen obrotu na rynku kapitałowym.

Inwestorzy instytucjonalni natomiast handlują zarówno dla swych klientów, jak i na własny rachunek. Inwestują duże sumy pieniędzy i mogą wpływać na notowania. Należą do nich banki, firmy zarządzające aktywami, fundusze inwestycyjne i emerytalne, firmy ubezpieczeniowe itp.

Równowaga rynku kapitałowego

Zgodnie z jego definicją ekonomiczną rynek kapitałowy zakłada, że podaż środków finansowych jest przeznaczona dla podmiotów gospodarczych, które chcą zaciągnąć pożyczkę. Dla osiągnięcia równowagi rynku kapitałowego konieczne jest, aby podaż była równa popytowi. W związku z tym nieuniknione jest, aby fundusze pożyczkowe były równe inwestycjom.

Ryzyko na rynku kapitałowym

Inwestorzy na rynku kapitałowym i finansowym lokując swoje pieniądze w instrumentach finansowych na ogół podejmują ryzyko. Spośród nich należy wymienić:

- ryzyko legislacyjne - związane z obowiązującymi przepisami i regulacjami podatkowymi lub ich nieoczekiwanym rozwojem
- ryzyko rynkowe - związane ze zmianą warunków rynkowych, które mogą mieć wpływ na inwestycje
- ryzyko kontraktowe - ryzyko związane z naruszeniem zobowiązań umownych

- ryzyko płynności - ryzyko związane z obrotem papierami wartościowymi posiadanymi w określonych warunkach rynkowych, gdy nie można ich zamienić na gotówkę zgodnie z oczekiwaniami lub gdy stają się one bardzo kosztowne
- ryzyko decyzyjne - ryzyko związane z decyzją o zainwestowaniu w określony instrument lub składnik aktywów

Jak firmy wykorzystują pierwotny rynek kapitałowy?

W sytuacji, gdy spółka chce pozyskać środki na inwestycje długoterminowe, pierwszy krok, jaki powinna zrobić to zastanowić się, czy wyemitować obligacje czy akcje.

Decydując się na akcje, unika wzrostu zadłużenia. Zdarza się również czasami, że nowi akcjonariusze mogą zaoferować wsparcie inne niż finansowe, takie jak specjalistyczna wiedza w pewnych dziedzinach lub kontakty, które mogą okazać się przydatne.

Z drugiej strony, emisja akcji osłabi prawa własności dotychczasowych akcjonariuszy, a jeśli nowi akcjonariusze zechcą przejąć kontrolę nad spółką, mają możliwość zastąpić obecne kierownictwo. Z punktu widzenia inwestora, akcje dają możliwość zwiększenia zysków i zysków kapitałowych, jeżeli spółka je osiąga i wypłaca dywidendy.

Wbrew opiniom, obligacje są bezpieczniejsze, jeśli działalność spółki nie jest opłacalna, ponieważ są mniej narażone na gwałtowne spadki cen, a w przypadku jej upadłości zapewne obligatariusze otrzymają znaczną część swojego kapitału, podczas gdy akcjonariusze nic nie dostaną.

Kiedy spółka pozyskuje finansowanie z rynku pierwotnego, proces ten wiąże się najprawdopodobniej częściej z bezpośrednimi spotkaniami niż

transakcji na rynku kapitałowym. Bez względu na to, czy chodzi o emisję akcji czy obligacji, spółki zazwyczaj korzystają z usług firmy inwestycyjnej lub banku w celu mediacji pomiędzy sobą a rynkiem.

Przedstawiciele banku lub firmy inwestycyjnej często spotykają się z liderami biznesu, aby upewnić się, że plany są spójne z wspólnie przyjętą koncepcją. Bank lub firma inwestycyjna wyraża zgodę na subskrypcję oferty i będzie współpracować z siecią maklerów lub brokerów w celu sprzedaży akcji lub obligacji klientom inwestorom.

Ten krok jest zwykle wykonywany głównie za pośrednictwem systemów komputerowych, chociaż brokerzy kontaktują się ze swoimi preferowanymi klientami telefonicznie, aby poinformować ich o takiej możliwości.

Firmy mają możliwość uniknięcia płacenia podatków na rzecz banków inwestycyjnych, jeśli wybiorą formę bezpośredniej oferty publicznej, chociaż nie jest ona zbyt popularna, ponieważ wiąże się z innymi opłatami prawnymi. Ponadto procedura, która się z tym wiąże może być bardziej czasochłonna.

Jakie firmy wykorzystują wtórny rynek kapitałowy?

Obecnie większość transakcji na rynku kapitałowym odbywa się drogą elektroniczną. Czasami zaangażowany jest człowiek - trader, innym razem transakcje wykonują systemy komputerowe, tzw. roboty, jak ma to miejsce w przypadku handlu algorytmicznego.

Większość transakcji na rynku kapitałowym odbywa się na rynku wtórnym.

Sprzedaż papieru wartościowego na rynku pierwotnym jest możliwa tylko raz, a tworzenie kolejnych nowych akcji lub obligacji jest często długotrwałym procesem ze względu na wymogi stawiane przez przepisy.

Jeśli chodzi o rynek wtórny, papierem wartościowym można handlować w dowolnym momencie, według uznania jego posiadacza. Proces ten jest zatem na ogół bardzo szybki. Wraz z pojawieniem się różnych rodzajów tradingu, takich jak handel wysokiej częstotliwości, papierem wartościowym można by teoretycznie handlować tysiące razy w ciągu godziny.

Transakcje na rynku wtórnym nie zapewniają bezpośredniego finansowania, ale ułatwiają procesy, które pozwalają rządowi i przedsiębiorstwom uzyskać potrzebne im finansowanie na pierwotnym rynku kapitałowym. Dzieje się tak, ponieważ inwestorzy są świadomi, że jeśli chcą szybko odzyskać swoje zainwestowane pieniądze, mogą w każdej chwili odsprzedać posiadane akcje.

Transakcje na wtórnym rynku kapitałowym mogą czasami mieć negatywny wpływ na pierwotnych kredytobiorców.

Na przykład, jeśli większość inwestorów chce sprzedać posiadane przez siebie obligacje, może to skutkować koniecznością zwiększenia rentowności przyszłych emisji tego samego podmiotu.

Na rynku wtórnym znajdują się obecnie różne podmioty. Podczas gdy w ubiegłym stuleciu tylko zamożni ludzie mogli sobie pozwolić na otwarcie rachunku u brokera, obecnie do kont handlowych na rynku wtórnym jest nie tylko łatwy dostęp, ale także koszty transakcyjne są znacznie niższe.

Uczestnicy rynku wtórnego

W dobie obecnej istnieje wielu traderów handlu detalicznego, którzy mogą inwestować (kupować lub sprzedawać) na rynkach wtórnych za pomocą platform udostępnianych przez brokerów. Kiedy taka osoba dokonuje transakcji na rynkach kapitałowych, często wiąże się to z dwuetapową transakcją.

Najpierw składa zlecenie u swojego brokera, a następnie broker je wykonuje. Chociaż transakcja może być wykonana na giełdzie, proces ten jest często całkowicie zautomatyzowany. W przypadku, gdy Trader musi interweniować ręcznie, prowizje są często wyższe.

Inwestorzy w bankach inwestycyjnych często dokonują transakcji w imieniu banku, który reprezentują, jak również w imieniu swoich klientów. Prawie każdy bank inwestycyjny posiada dział zajmujący się rynkiem kapitałowym, którego pracownicy starają się uwzględniać różne możliwości na rynku pierwotnym i wtórnym i odpowiednio doradzać swoim kluczowym klientom.

Suwerenne fundusze inwestycyjne i emerytalne zazwyczaj posiadają największe udziały, choć kupują one tylko najbezpieczniejsze obligacje i akcje, a nierzadko zdarza się, że niektóre z nich nie są przedmiotem częstych transakcji.

Istnieje kilka sposobów inwestowania na rynkach wtórnych bez konieczności bezpośredniego zakupu obligacji lub akcji. Bardzo popularną metodą jest inwestowanie w fundusze inwestycyjne lub ETF.

Jest możliwość kupna i sprzedaży instrumentów pochodnych na rynku wtórnym. Jednym z najbardziej popularnych produktów jest kontrakt różnicy kursowej - CFD - który może generować szybkie zyski, ale również straty większe niż początkowa inwestycja.

Można inwestować w kontrakty CFD na :

- Akcje
- Obligacje
- Pary walutowe Forex
- Surowce
- Indeksy

- ETF-y
- Kryptowaluty

Rynek kapitałowy - Akcje

Jednym z podstawowych instrumentów finansowych, który jest przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym jest akcja. Akcje są emitowane przez spółki akcyjne. Spółka chcąc pozyskać kapitał na inwestycje, rozwój firmy, sprzedaje swoje udziały w postaci akcji. Z kolei inwestor może zainwestować swoje oszczędności w celu ich pomnożenia, jeżeli uważa, że spółka jest rozwojowa.

Akcje mogą być oferowane na rynku pierwotnym albo wtórnym. O tym była już mowa, ale dla przypomnienia rynek pierwotny charakteryzuje się tym, że akcje są oferowane przez emitenta. Firma chcąc zdobyć kapitał na inwestycje i rozwój przekształca się w spółkę akcyjną, tym samym oferując udziały w spółce poprzez zakup akcji. Spółka musi zorganizować pierwszą ofertę publiczną (Initial Public Offering, IPO). Aby IPO się odbyło musi zostać przygotowany prospekt emisyjny. Dokument ten stanowi informację o spółce, oferowanych papierach wartościowych itd. Inwestor nabywając akcje spółki staje się jej akcjonariuszem, czyli współwłaścicielem spółki.

Rynek wtórny jest miejscem obrotu już wyemitowanych papierów wartościowych. Nabyte papiery wartościowe mogą być sprzedane przez właścicieli na rynku wtórnym. Na rynku wtórnych emitent nie jest już zasilany w kapitał, tylko inwestorzy spekulują odnośnie przyszłej ceny akcji. Jeżeli inwestor dobrze oszacuje przyszły ruch cen akcji może zarobić na różnicy w cenach. Trading i inwestowanie w akcje dostępne są w ofercie *Admiral Markets*.

Akcjonariusz nabywając jakąś część akcji staje się jej współwłaścicielem, przykładowo 50 tysięcy akcji z miliona oferowanych, co będzie oznaczać 5%

udziałów we własności spółki. Oprócz prawa własności i tym samym możliwości zarobku na wzroście cen akcji, gdy zdecyduje się je sprzedać, inwestor ma jeszcze kilka dodatkowych praw.

Prawo głosu

Prawo głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy pozwala wszystkim akcjonariuszom mieć głos w sprawie najważniejszych decyzji podejmowanych w firmie. Ilość głosów jest adekwatna do ilości posiadanych akcji.

Akcjonariusz decyduje o wyborze Rady Nadzorczej, wysokości dywidendy, fuzji z innymi firmami, zatwierdzanie sprawozdań finansowych etc. Podstawowym organem w spółce jest Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (WZA), następnie Rada Nadzorcza sprawująca nadzór nad Zarządem oraz wspomniany Zarząd spółki zarządzający na co dzień spółką.

Prawo do dywidendy

Prawo do dywidendy. Inwestor nabywając akcje liczy na wzrost ich ceny lub/oraz na zyski w postaci dywidendy. Firmy zazwyczaj osiągają zyski, czyli przychody spółki przewyższają poniesione koszty, jest to główny cel każdego przedsiębiorstwa. Jeżeli w danym okresie, zazwyczaj jednego roku, przychód przewyższa koszty oraz po zapłaceniu podatków, odsetek od zaciągniętych kredytów i innych zobowiązań na koncie firmy pozostają jeszcze środki, to znaczy, że firma uzyskała w danym okresie rozliczeniowym zysk netto. WZA spółki decydują o podziale zysku netto. Podział ten wygląda następująco:

- Zysk zatrzymany, który pozostaje w spółce powiększając kapitał własny i może służyć do realizacji przyszłych inwestycji.
- Zysk do podziału, czyli dywidenda zostaje wypłacona akcjonariuszom. Przykładowo firma osiągnęła zysk netto wynoszący 10 mln złotych. Spółka zdecydowała się przeznaczyć 10% na dywidendę, czyli 1 mln złotych. Na

rynku jest milion akcji, co oznacza, że na jedną akcję przypada 1 złoty dywidendy.

Prawo udziału w masie likwidacyjnej

Prawo udziału w masie likwidacyjnej. W momencie, gdy spółka ogłasza upadłość akcjonariusze mają prawo do udziału w masie likwidacyjnej zgodnie ze posiadanymi akcjami.

Prawo poboru

Prawo poboru oznacza, że w momencie, gdy spółka zdecyduje się na nową emisję akcji dotychczasowi akcjonariusze mają prawo zakupu nowej emisji, gdyż udział we własności spółki po nowej emisji zmniejszy się. W celu zachowania proporcji stary akcjonariat ma prawo zakupu nowych akcji po ustalonej cenie emisyjnej. Prawo przysługuje przez pewien okres pewien zazwyczaj kilka tygodni.

Prawo do kontroli zarządu spółki

Prawo do kontroli zarządu spółki. Akcjonariusze spółki są jej właścicielami, więc mają prawo kontrolować sposób zarządzania nią. Nadzór nad zarządem sprawuje Rada Nadzorcza, którą wybierają właśnie akcjonariusze. Dobór odpowiednich ludzi pozwoli na sprawny nadzór na firmą. Ponadto akcjonariusze mają w różne dokumenty spółki, w tym sprawozdania finansowe.

Omówione prawa dotyczą praktycznie tak zwanych akcji zwykłych. Na rynku możemy jeszcze spotkać akcje uprzywilejowane, w kwestii głosu na WZA, co do dywidendy lub akcje uprzywilejowane w kwestii udziału w masie likwidacyjnej. Czasami przywileje mogą być łączone.

Rynek kapitałowy - wskaźniki na rynku akcji

Inwestując na rynku akcji możemy spotkać się z kilkoma wskaźnikami, które pozwolą nam oszacować sytuację spółki.

- Zysk na akcję (*Earnings Per Share, EPS*) jest to iloraz zysku netto oraz liczby akcji. Inwestorom zależy, aby wskaźnik był jak najwyższy, jednak zysk netto jest wartością księgową i nie zawsze oddaje prawdziwą sytuację spółki.
- Dywidenda na akcję (*Dividend Per Share, DPS*), czyli iloraz dywidendy i liczby akcji. Zazwyczaj inwestorzy liczą na dużą dywidendę, choć im większy zysk do podziału, tym mniej kapitału pozostanie na przyszłe inwestycje spółki.
- Stopa dywidendy (*Dividend Yield*) stanowi iloraz dywidendy przypadającej na jedną akcję oraz ceny rynkowej akcji. Wyższa wartość wskaźnika będzie oznaczać wyższy dochód z zainwestowanego kapitału, ale jednocześnie oznacza to, że firma ma mniej kapitału na inwestycje.
- Wskaźnik cena-zysk (*Price-Earnings Ratio, P/E*) jest ilorazem ceny rynkowej akcji oraz zysku netto przypadającego na jedną akcję. Ogólnie uważa się, że im niższa wartość wskaźnika, tym lepiej, akcje są tanie. Jednak zysk netto jest zapisem księgowym, więc nie musi oddawać rzeczywistej sytuacji. Ogólnie można w skrócie powiedzieć, że wskaźnik mieszczący się w przedziale od 0 do 7 będzie oznaczać tanie akcje, ale oczywiście należy go porównać z wskaźnikiem całego sektora. Również panuje przekonanie, że wskaźnik powyżej 15 oznacza akcje przewartościowane.
- Wskaźnik cena-wartość księgowa (*Price-Book Value Ratio, P/BV*) oznacza iloraz ceny akcji oraz wartości księgowej. Wskaźnik poniżej 1 oznacza niską cenę akcji w porównaniu z wartością księgową spółki,

akcje niedowartościowane. Wskaźnik powyżej 3 przez wielu uznawany jest za znak przewartościowania akcji.

Rynek kapitałowy - instrumenty udziałowe

Akcje to nie jedyne instrumenty udziałowe na rynku kapitałowym. Mogą nimi być w szczególności:

- Jednostki uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych, które są sprzedawane tylko poprzez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), nie występują w obrocie wtórnym. TFI inwestują w imieniu swoich klientów.
- Certyfikaty inwestycyjne w zamkniętych funduszach inwestycyjnych są dostępne na rynku wtórnym, a ich cena zależy od osiągniętych wyników.
- Certyfikaty indeksowe, zwane również pod nazwą *Exchange Traded Fund*, fundusze ETF jest instrumentem emitowanym przez instytucję finansową, której wartość zależy od instrumentu bazowego, indeksu giełdowe, grupy spółek, metali etc. Inwestowanie w tego typu instrumenty to po prostu inwestycje w firmy, które dokonują inwestycji.

Rynek kapitałowy - Obligacje

Drugim instrumentem obok akcji występującym na rynku kapitałowym jest obligacja. Jest to dłużny papier wartościowy, w którym emitent pożycza kapitał od osoby, która zakupiła obligację, czyli obligatariusza. Kapitał pożyczany jest na minimum rok.

Możemy podzielić obligacje ze względu na sposób płacenia kuponu (oprocentowanie):

- Obligacje o stałym oprocentowaniu oznaczają stałe i znane z góry oprocentowanie.

- Obligacje o zmiennym oprocentowaniu, w której oprocentowanie zależy zazwyczaj od stóp na rynku międzybankowym (WIBOR, LIBOR, EURIBOR).
- Obligacje zero kuponowe oznaczają, że inwestor kupuje taki papier z dyskontem. Taniej, niż wartość nominalna, a w momencie wygaśnięcia otrzymuje wartość nominalną obligacji.

Kolejnym głównym podziałem obligacji jest podział ze względu na rodzaj emitenta:

- Obligacje skarbowe, emitowane przez państwa.
- Obligacje komunalne, emitowane przez gminę.
- Obligacje przedsiębiorstw, emitowane przez firmy w celu sfinansowania inwestycji.

Rynki kapitałowe - informacje i nowości rynkowe

Inwestowanie na rynku kapitałowym zasadniczo wymaga uwzględnienia dużej ilości informacji dotyczących aktualnego rozwoju rynków, gospodarki reprezentowanej przez dany rynek kapitałowy, globalnej gospodarki oraz emitenta papierów wartościowych.

Przed dokonaniem jakiegokolwiek inwestycji powinno sprawdzić się:

- Wiadomości z rynku kapitałowego prezentowane w prasie specjalistycznej. Sprawdź strony internetowe, publikacje i agencje informacyjne, które dostarczają najświeższych informacji o globalnym rynku kapitałowym, sektorach gospodarki, poszczególnych spółek lub gospodarce danego kraju.
- Raporty finansowe i sprawozdania z działalności spółek, które Cię interesują. Najnowsze audytowane raporty znajdziesz na stronie internetowej spółki giełdowej, w sekcji prezentującej profile emitentów papierów wartościowych.

Spółki giełdowe zobowiązane są do przedkładania ciągłych i regularnych raportów po to, aby ich inwestorzy mieli zawsze dostęp do aktualnych informacji na temat działalności spółki.

- Raporty i prognozy sporządzane przez analityków i specjalistów w tej dziedzinie. Brokerzy działający na rynku kapitałowym posiadają usługi badawczo-analityczne, które przygotowują rekomendacje inwestycyjne. Analizuj raporty na stronach internetowych tych brokerów
- Stowarzyszenia inwestorów. Organizują one wydarzenia, w których mogą uczestniczyć inwestorzy, gdzie mają możliwość nawiązania kontaktu z innymi inwestorami i zdobycia informacji, które mogą przydać się w ich działalności inwestycyjnej.

Jak firmy korzystają z rynku kapitałowego

Podczas gdy inwestorzy na rynku kapitałowym na ogół oczekują maksymalnego zwrotu zainwestowanych środków przy najniższym ryzyku, firmy chcą pozyskiwać kapitał po możliwie najniższych kosztach.

Przewagą spółek notowanych na rynkach kapitałowych jest:

- Dostęp do kapitału niezbędnego do rozwoju, a także większa widoczność i wiarygodność spółki.
- Płynność - stała obecność inwestorów chcących sprzedać lub kupić papiery wartościowe. Wysoka płynność to wyższy wolumen obrotu, szybszy handel, mniejsza zmienność cen i niższe koszty transakcyjne.
- Marketing i świadomość marki, rozwijanie biznesu z obecnymi partnerami a także pozyskiwanie nowych partnerów.
- Efektywność procesu zarządzania

- Wzmocnienie reputacji dzięki standardom przejrzystości i ładu korporacyjnego, do których spółka jest zobowiązana
- Przejęcie innych przedsiębiorstw
- Ulepszenie planów przyciągania i stymulowania pracowników poprzez wnoszenie udziałów w kapitale zakładowym firmy.

W większości przypadków inwestycje przynoszą korzyści zarówno firmom, jak i inwestorom przekazującym kapitał. Niezależnie od tego, czy chcesz zostać inwestorem, czy po prostu chcesz wygenerować dodatkowe źródło dochodów, rynek akcji jest jednym z obszarów, które należy zbadać.
