

Podstawy ekonomii z elementami zarządzania ćwiczenia

6. Rynek kapitałowy- cz. 2. Rynek pierwotny i wtórny.

dr Marek Porzycki



Rynek pierwotny a rynek wtórny

- **Rynek pierwotny:** segment rynku kapitałowego, na którym wyemitowany instrument finansowy (np. nowo wyemitowane akcje) jest sprzedawany pierwszemu posiadaczowi w drodze **oferty publicznej (IPO)**
- **Rynek wtórny:** segment rynku kapitałowego, na którym dokonuje się **obrotu** instrumentem finansowym już wcześniej wyemitowanym i sprzedanym pierwszemu posiadaczowi

Rynek pierwotny

- **oferta publiczna:** udostępnianie, co najmniej 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych
- pierwsze spotkanie biorców kapitału (emitentów) z dawcami kapitału (inwestorami)
- regulacja: ustawa z 29.7.2005 o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

IPO – *initial public offering*

etapy:

- decyzja WZA o emisji akcji
- sporządzenie prospektu emisyjnego (oferty skierowanej do inwestorów)
- zatwierdzenie prospektu przez Komisję Nadzoru Finansowego
- właściwa oferta publiczna – sprzedaż akcji inwestorom.
- wniosek o dopuszczenie akcji do obrotu na danym rynku (np. GPW)

Subemisja (underwriting) – obsługa IPO przez dom maklerski lub bank:

- s. usługowa – techniczne przeprowadzenie IPO
- s. inwestycyjna – dodatkowo gwarancja emisji (subemitent obejmuje akcje i zbywa je inwestorom na własne ryzyko)

Rynek wtórny

- regulacja: ustawa z 29.7.2005 o obrocie instrumentami finansowymi
- rynek regulowany: działający w sposób stały wielostronny system zawierania transakcji, których przedmiotem są instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu w tym systemie

Rynek wtórny

- główna instytucja w Polsce: **Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**
- **przymus pośrednictwa** – stronami transakcji na GPW mogą być tylko domy maklerskie. Inwestorzy indywidualni muszą mieć rachunki w domach maklerskich.
- **notowania giełdowe** – ustalanie kursów instrumentów finansowych na podstawie zleceń kupna i sprzedaży
- transakcje pakietowe – zawierane poza systemem notowań, w drodze bezpośrednich negocjacji
- indeks giełdowy (np. WIG, WIG20) – syntetyczny sposób informacji o sytuacji na giełdzie

Rynki GPW

- ▶ **Główny Rynek GPW** - rynek regulowany dla akcji, innych instrumentów o charakterze udziałowym oraz instrumentów pochodnych
- ▶ **NewConnect** - alternatywny system obrotu, rynek akcji dla „spółek wzrostowych”, małych i średnich spółek
- ▶ **Catalyst** – rynek obligacji, prowadzony wspólnie przez GPW i BondSpot S.A. (spółkę zależną GPW)
- ▶ **Treasury BondSpot Poland** – hurtowy obrót obligacjami skarbowymi prowadzony przez BondSpot
- ▶ **TGE (Towarowa Giełda Energii)** – rynek prowadzony za pośrednictwem spółki zależnej

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych

- ▶ **rejestracja papierów wartościowych** znajdujących się w obrocie na rynkach kapitałowych („przechowywanie” zdematerializowanych papierów wartościowych)
- ▶ **rozliczanie (*clearing*)** transakcji zawartych na rynkach kapitałowych (wskazywanie podmiotów uprawnionych i zobowiązanych oraz przedmiotu i wysokości zobowiązań)
- ▶ **rozrachunek (*settlement*)** transakcji – dokonywanie odpowiednich zapisów na rachunkach papierów wartościowych i rachunkach pieniężnych uczestników obrotu
- ▶ **gwarantowanie rozliczeń** na wypadek niespełnienia świadczenia przez uczestnika (np. wskutek niewypłacalności)
- ▶ **system rekompensat** – zabezpieczenie środków inwestorów na wypadek niewypłacalności domu maklerskiego

Instrumenty pochodne (derywaty)

- instrument finansowy, którego cena zależy od wartości innego instrumentu (**instrumentu bazowego**)
- rodzaje instrumentów bazowych – akcje, obligacje, waluty, instrumenty syntetyczne

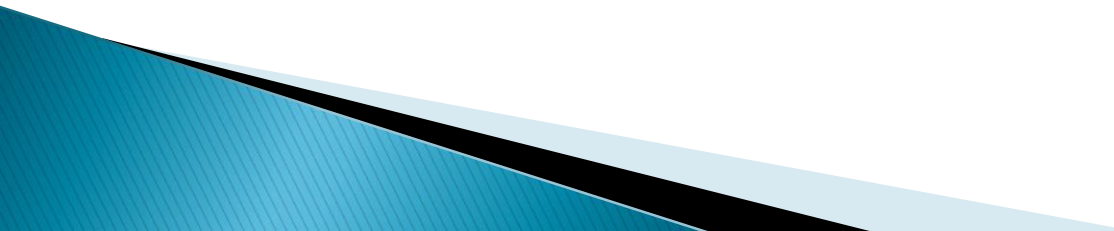
cel stosowania

- zabezpieczenie przed wahaniami ceny/kursu instrumentu bazowego
- element hazardu – konstrukcja podobna do zakładu

Rynek terminowy i rynek kasowy

Instrumenty pochodne – opcje

kontrakt dający nabywcy prawo, ale nie obowiązek, do kupna lub sprzedaży określonego instrumentu bazowego w ustalonym terminie i po ustalonej cenie

- opcja call i opcja put
 - opcje amerykańskie i europejskie
 - opcje rzeczywiste i nierzeczywiste
 - premia opcyjna: opłata płacona przez nabywcę opcji
- 

Opcja – przykład

Opcja walutowa – opcja kupna 1 mln EUR po kursie 1 EUR = 4.45 PLN z terminem wykonania 16.04.2024

Premia opcyjna wynosi 100.000 PLN

Sytuacja 1: kurs EUR w dniu wykonania opcji wynosi 4.55 PLN

Sytuacja 2: kurs EUR w dniu wykonania opcji wynosi 4.70 PLN

Sytuacja 3: kurs euro w dniu wykonania opcji wynosi 4.30 PLN

Inne instrumenty pochodne

Kontrakty terminowe (*futures, forward*) – umowa sprzedaży instrumentu bazowego po określonej cenie w określonym terminie w przyszłości.

Np. kontrakt terminowy na ropę naftową Brent, po cenie \$95 za baryłkę, z terminem wykonania 16.02.2024.

Swapy – kontrakt przewidujący wymianę przyszłych strumieni płatności określonych wg różnych kryteriów, np. swap walutowy, swap walutowo–procentowy (porównywalny do serii transakcji forward).

Dźwignia finansowa

Dźwignia finansowa (*financial leverage*) – pozwala zwielokrotnić efekt dokonywanych inwestycji w instrumenty pochodne dzięki ich rozliczaniu wg różnicy cen.

Inwestor nie musi dysponować środkami równymi wartości nominalnej zawieranego kontraktu, ale jedynie tzw. depozytem zabezpieczającym pokrywającym spodziewane wahania ceny instrumentu bazowego.

Przykład: transakcja *futures* na 1 mln EUR po kursie 4.45 PLN. Inwestor musi dysponować depozytem w wysokości 300.000 zł, co odpowiada wahaniu kursu o 0,30 PLN.

Możliwość zwielokrotnienia zysków ale też strat – w podanym przykładzie zmiana kursu o 0.30 PLN doprowadzi do zysku albo straty 100% depozytu, czyli zainwestowanych środków.

Fundusze inwestycyjne

Fundusz inwestycyjny – instytucja zajmująca się lokowaniem środków zebranych od inwestorów

- różne strategie inwestycyjne (określone z góry) – fundusze akcji, obligacji, zrównoważone, rynku pieniężnego, sektorowe itp.
- **fundusze inwestycyjne otwarte** – dostępne dla każdego inwestora w dowolnym momencie. Uczestnictwo przez nabycie **jednostki uczestnictwa**. Wycofanie się z inwestycji przez umorzenie jednostki uczestnictwa
- **fundusze inwestycyjne zamknięte** – ograniczona, z góry określona wysokość środków pobieranych od uczestników, którzy nabywają **certyfikaty inwestycyjne**. Certyfikaty inwestycyjne są przedmiotem obrotu – wycofanie się z inwestycji polega na sprzedaży certyfikatu innemu inwestorowi

Fundusze emerytalne

Otwarte fundusze emerytalne (OFE) – działające na podobnych zasadach jak fundusze inwestycyjne (otwarte), ale przy znacznie ostrożniejszej polityce inwestycyjnej.

W Polsce OFE wprowadzono w 1999 r. w ramach reformy systemu emerytalnego. Przynależność do OFE jest obecnie dobrowolna.

Pracownicze Plany Kapitałowe – nowy dodatkowy sposób oszczędzania na cele emerytalne na rynku kapitałowym wprowadzany od 2019 r., z założenia dobrowolny, finansowany z dodatkowej składki naliczanej od wynagrodzeń, ponoszony w częściach przez pracownika i pracodawcę.