

Ćwiczenia z ekonomii **temat 3 – Rynek kapitałowy**

1. Pojęcie papierów wartościowych

Dokument inkorporujący (ucieleśniający) prawo podmiotowe, np. wierzytelność, udział w spółce

Kodeks cywilny:

Art. 921⁶. Jeżeli zobowiązanie wynika z wystawionego papieru wartościowego, dłużnik jest obowiązany do świadczenia za zwrotem dokumentu albo udostępnieniem go dłużnikowi celem pozbawienia dokumentu jego mocy prawnej w sposób zwyczajowo przyjęty.

Art. 921⁸. Papiery wartościowe imienne legitymują osobę imiennie wskazaną w treści dokumentu. Przeniesienie praw następuje przez przelew połączony z wydaniem dokumentu.

Art. 921⁹. § 1. Papiery wartościowe na zlecenie legitymują osobę wymienioną w dokumencie oraz każdego, na kogo prawa zostały przeniesione przez indos.

§ 2. Indos jest pisemnym oświadczeniem umieszczonym na papierze wartościowym na zlecenie i zawierającym co najmniej podpis zbywcy, oznaczającym przeniesienie praw na inną osobę.

§ 3. Do przeniesienia praw z dokumentu potrzebne jest jego wydanie oraz istnienie nieprzerwanego szeregu indosów.

Art. 921¹². Przeniesienie praw z dokumentu na okaziciela wymaga wydania tego dokumentu.

Dematerializacja papierów wartościowych – zastąpienie fizycznego dokumentu zapisem na rachunku papierów wartościowych, w celu umożliwienia wprowadzenia papieru do zorganizowanego systemu obrotu

2. Akcje

- papiery wartościowe inkorporujące udziały w spółce akcyjnej (regulacja: Kodeks spółek handlowych)

- akcje jako inwestycja (perspektywa akcjonariusza) oraz sposób pozyskania kapitału (perspektywa spółki)

uprawnienia akcjonariusza:

- korporacyjne - uczestnictwo i głosowanie na WZA, zaskarżanie uchwał WZA, tylko w minimalnym zakresie kontrola spółki (bez dostępu do tajemnic przedsiębiorstwa i innych informacji niejawnych)

- majątkowe - rozporządzanie akcją, dywidenda, prawo poboru akcji nowej emisji, udział w masie likwidacyjnej spółki)

akcje imienne i na okaziciela

Ryzyko przy inwestycji w akcje – ryzyko kursowe, relatywnie wysokie, zależy od wyników i kondycji finansowej spółki, a także ogólnej sytuacji na rynku kapitałowym

3. Obligacje

funkcja ekonomiczna – obligacja a pożyczka

Regulacja: ustawa z 15.1.2015 o obligacjach

Art. 4. 1. Obligacja jest papierem wartościowym emitowanym w serii, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji, zwanego dalej "obligatariuszem", i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia.

2. Przez obligacje emitowane w serii rozumie się obligacje reprezentujące prawa majątkowe podzielone na określoną liczbę równych jednostek.

Art. 5. 1. Świadczenia wynikające z obligacji, sposób ich realizacji oraz związane z nimi prawa i obowiązki emitenta i obligatariuszy określają warunki emisji.

emitenci

Art. 2. Obligacje mogą emitować:

1) osoby prawne, w tym osoby prawne mające siedzibę poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej:

- a) prowadzące działalność gospodarczą lub
- b) utworzone wyłącznie w celu przeprowadzenia emisji obligacji,
- 2) osoby prawne upoważnione do emisji obligacji na podstawie odrębnych ustaw,
- 3) spółki komandytowo-akcyjne,
- 4) spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa,
- 5) gminy, powiaty oraz województwa, zwane dalej "jednostkami samorządu terytorialnego", a także związki tych jednostek oraz jednostki władz regionalnych lub lokalnych innego niż Rzeczpospolita Polska państwa członkowskiego Unii Europejskiej,
- 6) instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub Narodowy Bank Polski, lub przynajmniej jedno z państw należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), lub bank centralny takiego państwa, lub instytucje, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy regulujące działalność takich instytucji na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i zawierające stosowne postanowienia dotyczące emisji obligacji
 - zwane dalej "emitentami".

Art. 3. Przepisy ustawy nie mają zastosowania do obligacji emitowanych przez:

- 1) Skarb Państwa;
- 2) Narodowy Bank Polski.

Podstawowe pojęcia:

- wartość nominalna
- termin wykupu
- oprocentowanie (kupon) czyli wynagrodzenie za korzystanie z pieniędzy – obligacje o stałym oprocentowaniu, zmiennym oprocentowaniu i zerokuponowe
- dyskonto, czyli inna forma wynagrodzenia za korzystanie z pieniędzy

Ryzyko przy inwestycji w obligacje – z reguły relatywnie niskie, zależy głównie od wypłacalności emitenta

Podmiotami oceniającymi poziom ryzyka są agencje ratingowe wydające rating kredytowy dla danego emitenta/dłużnika.

4. Pojęcie rynku kapitałowego

Rynek – czyli popyt, podaż i cena

Rynek kapitałowy to rynek kapitałów średnio- i długoterminowych przeznaczonych na finansowanie inwestycji (obrotu kapitałem w postaci papierów wartościowych). Rynek kapitałowy, obok rynku pieniężnego, stanowi podstawowy segment rynku finansowego. **Rynek pieniężny** obejmuje operacje związane z bieżącym finansowaniem działalności gospodarczej. Do rynku pieniężnego zaliczyć należy obrót instrumentami finansowymi opiewającymi na wierzytelności pieniężne, których termin realizacji (zapadalności) **nie przekracza roku**.

Przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym są instrumenty finansowe.

Ustawa z 29.7.2005 o obrocie instrumentami finansowymi

Art. 2. 1. Instrumentami finansowymi w rozumieniu ustawy są:

- 1) papiery wartościowe;
- 2) niebędące papierami wartościowymi:
 - a) tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania,
 - b) instrumenty rynku pieniężnego,
 - c) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward na stopę procentową, inne instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym jest papier wartościowy, waluta, stopa procentowa, wskaźnik rentowności, uprawnienie do emisji lub inny instrument pochodny, indeks finansowy lub wskaźnik finansowy, które są wykonywane przez dostawę lub rozliczenie pieniężne, z wyłączeniem instrumentów pochodnych, o których mowa w art. 10 rozporządzenia 2017/565,
 - d) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward na stopę procentową oraz inne instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym jest towar i które są wykonywane przez

rozliczenie pieniężne lub mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne według wyboru jednej ze stron,

e) opcje, kontrakty terminowe, swapy oraz inne instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym jest towar i które mogą być wykonane przez dostawę, pod warunkiem że są dopuszczone do obrotu w systemie obrotu instrumentami finansowymi, z wyłączeniem produktów energetycznych będących przedmiotem obrotu hurtowego na OTF, które muszą być wykonywane przez dostawę,

f) niedopuszczone do obrotu w systemie obrotu instrumentami finansowymi opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward oraz inne instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym jest towar i które mogą być wykonane przez dostawę, a które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych,

g) instrumenty pochodne dotyczące przenoszenia ryzyka kredytowego,

h) kontrakty na różnicę,

i) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward dotyczące stóp procentowych oraz inne instrumenty pochodne odnoszące się do zmian klimatycznych, stawek frachtowych oraz stawek inflacji lub innych oficjalnych danych statystycznych, które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne według wyboru jednej ze stron, a także instrumenty pochodne, o których mowa w art. 8 rozporządzenia 2017/565, i inne, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych,

j) uprawnienia do emisji.

Funkcje rynku kapitałowego:

- funkcja **mobilizacji** kapitału – umożliwia przepływ kapitału od inwestorów do przedsiębiorców, z pominięciem pośrednictwa instytucji kredytowych (banków); umożliwia pozyskiwanie kapitału na inwestycje przez przedsiębiorców poprzez emisję akcji i obligacji;
- funkcja **wyceny** kapitału i przedsiębiorstw – poprzez nieustanną konfrontację popytu i podaży, pozwala zorientować się, jak inwestorzy oceniają wartość poszczególnych spółek, jak również jaka jest rynkowa cena korzystania z finansowania zewnętrznego;
- funkcja **alokacji** kapitału – rynek ten umożliwia efektywną ekonomicznie alokację kapitału, jego dopływ do tych inwestycji i przedsięwzięć, które rokują najwyższą stopę zwrotu; umożliwia realizację innowacyjnych projektów inwestycyjnych, w przypadku których finansowanie kredytem bankowym może być utrudnione albo niemożliwe; dzięki przejrzystości działania spółek sprzyja ich restrukturyzacji i podnoszeniu efektywności

Ponadto rynek kapitałowy:

- usprawnia obsługę długu publicznego i deficytu budżetowego;
- spełnia ważną rolę w procesie prywatyzacji
- zapewnia aktywa dla funduszy zbiorowego inwestowania, tj. dla funduszy inwestycyjnych
- warunkuje prawidłowe funkcjonowanie części systemu emerytalnego opartego na funduszach emerytalnych

Cechy sprawnie funkcjonującego rynku kapitałowego:

- przejrzystość – obowiązki informacyjne; sprawozdawczość okresowa i bieżąca; przejrzysta struktura własności
- rzetelność i bezpieczeństwo – zakaz manipulowania kursem; zakaz insider trading; rola Komisji Nadzoru Finansowego
- płynność obrotu – free float; umożliwia łatwe wyjście z inwestycji i prawidłową wycenę spółek
- efektywność organizacyjna - sprawne działanie instytucji rynku kapitałowego obsługujących inwestorów i emitentów oraz instytucji nadzoru nad rynkiem

Nadzór finansowy

funkcje:

- nadzór nad przestrzeganiem zasad uczciwego obrotu (przykłady naruszeń: *insider trading* i manipulowanie kursem)

- nadzór ostrożnościowy (*supervision*) – kontrola spełniania przez uczestników obrotu wymogów dotyczących zasad dokonywania transakcji, ograniczania ryzyka, posiadania odpowiednich środków własnych/rezerw itp.

- nadzór systemowy/makroostrożnościowy (*oversight*) – dbanie o ogólną stabilność systemu finansowego
- ochrona praw konsumentów – klientów usług finansowych
- opracowywanie projektów przepisów dotyczących rynków finansowych
- działalność administracyjna (zatwierdzanie prospektów emisyjnych, udzielanie zgody na działalność podmiotów działających na rynkach finansowych, przeprowadzanie egzaminów na maklera lub doradcę inwestycyjnego)
- działalność informacyjna

polski organ nadzoru - Komisja Nadzoru Finansowego

regulacja: ustawa z 21.7.2006 o nadzorze nad rynkiem finansowym (ustanawia KNF i reguluje aspekty instytucjonalne - skład oraz konstrukcję KNF) oraz ustawa z 29.7.2005 o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (reguluje zasady sprawowania przez KNF nadzoru nad rynkiem kapitałowym)

Komisja Nadzoru Finansowego sprawuje nadzór nad całością sektora finansowego - zarówno nad rynkiem kapitałowym, jak i nad sektorem bankowym i ubezpieczeniowym (tzw. model nadzoru jednolitego, na wzór brytyjskiej Financial Services Authority istniejącej przed 2013 r.). Model niekiedy krytykowany, postulat większej roli banku centralnego (w Polsce NBP) w zakresie nadzoru bankowego.

5. Rynek pierwotny

definicja: segment rynku kapitałowego, na którym wyemitowany instrument finansowy (np. nowo wyemitowane akcje) jest sprzedawany pierwszemu posiadaczowi w drodze **oferty publicznej**. Ofertą publiczną jest **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.

regulacja: ustawa z 29.7.2005 o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

biocy kapitału (spółki) a dawcy kapitału (inwestorzy)

IPO (*initial public offering*) – pierwsza oferta publiczna

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

subemisja (*underwriting*) usługowa albo inwestycyjna – umowa zawarta z domem maklerskim albo bankiem, regulująca techniczne przeprowadzenie IPO albo gwarantująca emisję (dom maklerski lub bank obejmuje akcje i zbywa je inwestorom).

6. Rynek wtórny

definicja: segment rynku kapitałowego, na którym dokonuje się obrotu instrumentem finansowym już wcześniej wyemitowanym i sprzedanym pierwszemu posiadaczowi

regulacja: **ustawa z 29.7.2005 o obrocie instrumentami finansowymi**

a) **GPW w Warszawie S.A.** – obrót akcjami, obligacjami, prawami poboru, prawami do akcji, certyfikatami inwestycyjnymi, instrumentami pochodnymi (opcje, kontrakty terminowe)

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. - spółka akcyjna założona początkowo przez Skarb Państwa. Jej akcjonariuszami, oprócz Skarbu Państwa, są banki i domy maklerskie oraz emitenci papierów wartościowych (spółki giełdowe), jak również nabywcy akcji GPW w ofercie publicznej przeprowadzonej w ramach częściowej prywatyzacji w 2010 r. Aktualnie SP posiada 35% akcji GPW uprawniających do wykonywania 51,80% głosów na jej walnym zgromadzeniu. Żaden z innych akcjonariuszy nie przekracza progu 5% akcji. Organami GPW S.A. są Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Rada Giełdy, Zarząd Giełdy.

Stronami transakcji zawieranych na giełdzie mogą być tylko domy maklerskie, będące akcjonariuszami i członkami giełdy. Zasady dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu na giełdzie określa regulamin GPW S.A., uchwalony przez jej Radę.

notowania giełdowe – ustalanie kursów instrumentów finansowych na podstawie zleceń kupna i sprzedaży

notowania ciągle – w czasie rzeczywistym, wymaga większej płynności danego instrumentu finansowego (istnienia popytu i podaży w każdym czasie podczas notowań), z fixingiem na początek i koniec dnia

notowania jednolite - tzw. fixing, jednorazowe ustalanie ceny na podstawie złożonych wcześniej zleceń (na GPW w Warszawie 2 razy dziennie)

transakcje pakietowe – zawierane poza systemem notowań, w drodze bezpośrednich negocjacji

Rynki GPW w Warszawie S.A.:

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. Przedmiotem obrotu jest energia elektryczna, gaz ziemny i prawa majątkowe do świadectw pochodzenia energii elektrycznej

indeks giełdowy (np. WIG, WIG20, mWIG40, sWIG80; subindeksy sektorowe albo narodowe – np. WIG-Banki, WIG-Paliwa, WIG-Chemia, WIG-Ukraine, WIG-CEE) – syntetyczny sposób informacji o sytuacji na giełdzie, obliczany na podstawie cen akcji, kapitalizacji, wielkości dywidend itd.

b) **inne rynki wtórne:**

WGT SA (Warszawska Giełda Towarowa) – rynek towarowy, ale obraca też instrumentami pochodnymi i obligacjami

7. Analiza dokonywana przez inwestora

Analiza techniczna – sposób analizowania i przewidywania zmian kursów akcji na podstawie wykresów przedstawiających kształtowanie się tego kursu w przeszłości; założenie, że ceny akcji podążają w pewnych kierunkach nazywanych trendami, co umożliwia analizę i wyciąganie wniosków na temat tego, jak ceny te będą kształtować się w przyszłości; kształtowanie się cen akcji ma tendencję do powtarzania się:

Analiza fundamentalna – analiza sytuacji ekonomicznej spółki na podstawie jej sprawozdań, danych na temat rynku, w którym działa, oraz danych makroekonomicznych

Analiza wskaźnikowa – element analizy fundamentalnej, polega na wyznaczaniu na podstawie danych znajdujących się w sprawozdaniu finansowym **wskaźników finansowych**, charakteryzujących kondycję finansową spółki.

Ryzyko związane z nabyciem akcji:

- rynkowe
- specyficzne, można je zmniejszyć poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego
-

Najpopularniejsze wskaźniki:

Cena do zysku (C/Z) = cena akcji / zysk netto przypadający na jedną akcję

- Im mniejsza wartość wskaźnika C/Z tym bardziej atrakcyjna jest inwestycja w akcje danej spółki.

Cena do wartości księgowej (C/WK) = cena akcji / wartość księgowa przypadająca na akcję

- Wartość księgowa to różnica między wartością aktywów a wartością zobowiązań.

- Jeżeli wskaźnik C/WK jest niższy od 1, może to oznaczać, że akcje spółki są sprzedawane na rynku poniżej wartości księgowej; spółka ma problemy;

-

Zysk na akcję (EPS, *Earnings Per Share*) określa ile zysku generuje jedna akcja

- $\text{Zysk na akcję (EPS)} = \text{zysk netto} / \text{liczba akcji}$

-

Stopa dywidendy – informuje, jaki dochód z tytułu wypłaconej dywidendy otrzymuje akcjonariusz z 1 zł zainwestowanego w zakup kapitału

- $\text{Stopa dywidendy} = \text{dywidenda na 1 akcję} / \text{cena akcji}$

Pozostałe wskaźniki:

- wskaźnik **rentowności netto aktywów** (zysk netto/aktywa), informuje, jak efektywnie spółka wykorzystuje swój majątek

- wskaźnik **płynności** – informuje, jaki jest stosunek majątku obrotowego spółki do jej zobowiązań, czyli jaka jest możliwość szybkiego spłacenia przez spółkę swoich zobowiązań (majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe)

- wskaźnik **ogólnego zadłużenia** = zobowiązania / aktywa ogółem

- wskaźnik **struktury kapitału** = zadłużenie długoterminowe / kapitał własny

Duża wartość oznacza, że spółka podejmuje duże ryzyko, ponieważ finansuje swoją działalność zaciągając duże kredyty.

- Wskaźnik **beta** – im wyższa jest wartość współczynnika beta, tym bardziej ryzykowna jest akcja – tym wyższego zysku oczekuje inwestor

Beta większa od 1 - stopa zwrotu akcji zmienia się bardziej niż stopa zwrotu z indeksu

Beta od zera do jeden - stopa zwrotu akcji zmienia się w mniejszym stopniu niż stopa zwrotu z indeksu; akcja defensywna, bezpieczna.

8. Rejestrowanie instrumentów finansowych, rozliczanie i rozrachunek transakcji

Perspektywa inwestora – pośrednictwo **domów maklerskich**

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA; funkcje:

- 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

10. Instrumenty pochodne (derywaty, *derivatives*)

pojęcie: instrument finansowy, którego cena zależy od wartości innego instrumentu (**instrumentu bazowego**)

instrumenty bazowe – akcje, obligacje, wartości indeksów giełdowych, stopy procentowe, kursy walut ale też surowce, produkty rolne, ceny transportu morskiego jak również bardziej egzotyczne, np. pogoda (średnia temperatura, ilość opadów w danym okresie)

cel stosowania

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

Obrót instrumentami pochodnymi dokonywany jest na tzw. **rynku terminowym**, w odróżnieniu od rynku kasowego, na którym handluje się rzeczywistymi aktywami, takimi jak akcje czy obligacje.

Na **rynku kasowym** transferowi podlega kapitał, natomiast na rynku terminowym zobowiązania (do przyszłej zapłaty lub dostarczenia instrumentu, który jest przedmiotem kontraktu). Zobowiązania te są nabywane przez strony transakcji terminowej w chwili zawarcia transakcji, a zapłata następuje w

przyszłości, w przeciwieństwie do rynku kasowego, na którym zapłata następuje w chwili zawarcia transakcji.

Opcja – kontrakt zawarty między wystawcą opcji a nabywcą opcji, dający nabywcy prawo, ale nie obowiązek, do kupna lub sprzedaży określonego instrumentu bazowego w ustalonym terminie i po ustalonej cenie.

Opcja call – daje prawo kupna; opcja put – daje prawo sprzedaży instrumentu bazowego;

Opcja amerykańskie – mogą być wykonywane codziennie aż do dnia wygaśnięcia; opcja europejska – wykonywana w dniu wygaśnięcia opcji

Opcje rzeczywiste z dostawą instrumentu i opcje nierealizowalne – dokonanie rozliczenia w dniu wygaśnięcia opcji.

Przykład:

Inwestor nabył opcję kupna na 500 akcji KGHM; premia wystawcy opcji - 4,6 zł od każdej akcji inwestor zapłacił za opcję 2300 zł (4,6 x 500). Uzgodniona cena akcji KGHM wynosiła 120 zł. Jest to tzw. cena wykonania opcji, tj. cena, po której nabywca będzie mógł nabyć akcje KGHM w dniu wygaśnięcia opcji. Te 2300 zł, czyli zapłacona premia, to maksymalna kwota, jaką może stracić inwestor (nabywca opcji) na tej inwestycji, za to jego możliwe zyski są nieograniczone.

Wystawca opcji zarobi, o ile cena akcji KGHM w dniu wygaśnięcia opcji wyniesie poniżej 124,6 zł (cena wykonania plus premia). Jego zysk będzie zawsze ograniczony do kwoty 2300 zł, którą zarobił w chwili transakcji, natomiast straty, jakie może ponieść – są nieograniczone w przypadku wzrostu kursu akcji.

Cena akcji KGHM w dniu wygaśnięcia	Zysk/strata nabywcy	Zysk/strata wystawcy
150	$150 - 120 - 4,6 = 25,4$ $25,4 \times 500 = 12\,700$	- 12 700
90	Opcja nie zostanie wykonana	2300

Kontrakt terminowy – jest umową pomiędzy dwiema stronami, z których jedna zobowiązuje się do nabycia, a druga do sprzedaży w ściśle określonym, przyszłym terminie po ściśle określonej w momencie zawarcia transakcji cenie, określonej ilości wystandaryzowanego instrumentu bazowego lub dokonania równoważnego rozliczenia finansowego. Kontrakty terminowe, typu financial futures, do których należy kontrakt na WIG20, nie opiewają na towar fizyczny, lecz na waluty, papiery wartościowe, depozyty bankowe o stałym oprocentowaniu, czy w końcu na indeksy giełdowe

Nabywca kontraktu liczy, iż cena instrumentu bazowego w przyszłości będzie wyższa, od tej po jakiej zobowiązał się go odebrać, nabywając kontrakt terminowy i zrealizuje zysk wynikający z różnicy między ceną instrumentu bazowego w dniu wykonania kontraktu a ceną zadeklarowaną w kontrakcie. Sprzedawca kontraktu w odróżnieniu od nabywcy zakłada, że przyszła cena instrumentu bazowego będzie niższa od ceny po jakiej zobowiązał się dostarczyć instrument bazowy zgodnie z warunkami kontraktu.

Różnica między kontraktem futures a forward – futures to kontrakty standardowe, będące przedmiotem obrotu na giełdzie; forward – poza giełdą, na rynkach OTC (over-the-counter).

Przykład:

Kontrakt futures na WIG 20:

Inwestor A sprzedał kontrakt terminowy futures na indeks WIG 20 po cenie 2000 pkt, a inwestor B go kupił. Zgodnie ze standardem umowy, jeden punkt indeksu WIG 20 odpowiada 10 zł. W zależności od poziomu indeksu w chwili realizacji kontraktu (np. po 6 miesiącach) płatności dokona A na rzecz B albo B na rzecz A, albo kontrakt terminowy wygaśnie bez konieczności uiszczenia należności przez którąkolwiek stronę. Jeżeli w terminie realizacji kontraktu indeks WIG 20 wyniesie 2200 pkt, to sprzedający (A) zapłaci kupującemu (B) równowartość różnicy indeksu z chwili rozliczenia (2200 pkt) a wartością indeksu z ustaloną w kontrakcie futures (2000 pkt). Zysk B wyniesie dokładnie tyle, ile strata A, 2000 zł tj. $(2200 - 2000 \text{ pkt}) \times 10$. Gdyby wartość indeksu WIG 20 ukształtowała się na poziomie niższym od 2000 pkt, to B musiałby uiszczyć na rzecz A równowartość różnicy.

Swap – umowa o wymianę w określonym przyszłym terminie płatności określonych według różnych kryteriów – np. swap walutowy: umowa o wymianę za rok płatności w kwocie 15 mln zł z płatnością w kwocie 5 mln USD.

Dźwignia finansowa – pozwala osiągnąć proporcjonalnie większy zysk w stosunku do wniesionego wkładu; inwestor angażując środki o niewielkie wartości może zrealizować wielokrotny zysk. Te środki to tzw. depozyt zabezpieczający wykonanie zobowiązania, którego wartość stanowi pewien określony procent wartości kontraktu terminowego.

11. Fundusze inwestycyjne i fundusze emerytalne

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 każdej chwili można do nich wpłacić środki i je wypłacić.

Uczestnictwo w funduszu otwartym (powierzenie mu środków) – poprzez nabycie **jednostki uczestnictwa**. Wartość jednostki uczestnictwa rośnie albo maleje w zależności od wyników funduszu. Wycofując się inwestor umarza jednostki uczestnictwa, które odkupuje od niego fundusz.

Ryzyko dla stabilności gospodarki: w razie złej koniunktury na rynku inwestorzy masowo się wycofują z funduszy, co zmusza je do wycofywania się z inwestycji, żeby uzyskać środki na odkup jednostek uczestnictwa, a to prowadzi do jeszcze większych spadków na rynku.

Fundusze inwestycyjne zamknięte – ograniczona, z góry określona wysokość środków pobieranych od uczestników, którzy nabywają **certyfikaty inwestycyjne**. Certyfikaty inwestycyjne są przedmiotem obrotu na giełdzie – wycofanie się z inwestycji polega na sprzedaży certyfikatu innemu inwestorowi.

Otwarte fundusze emerytalne (OFE) – działają na podobnych zasadach jak fundusze inwestycyjne (otwarte), ale przy bardziej zaostrzonych wymogach ostrożnościowych, ograniczeniach co do rodzaju inwestycji (ostrożniejsza polityka inwestycyjna)

W Polsce OFE wprowadzono w 1999 r. w ramach reformy systemu emerytalnego jako tzw. II filar tego systemu obok ZUS (I filar) i dobrowolnych indywidualnych kont emerytalnych (III filar). Przynależność do OFE była obowiązkowa do 2014 r., obecnie jest dobrowolna.

Trafia do nich część składki emerytalnej, za pośrednictwem ZUS. Wycofanie możliwe tylko w postaci przeniesienia środków do ZUS albo innego OFE. Środki zgromadzone na indywidualnym rachunku każdego uczestnika są w określonym terminie przenoszone do ZUS, który wypłaca je w postaci emerytury po osiągnięciu wielu emerytalnego.

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

Polecana dodatkowa lektura:

Materiały edukacyjne ze strony GPW <https://www.gpw.pl/szkola-gieldowa>

Strony edukacyjne prowadzone przez domy maklerskie, np. <https://bossa.pl/edukacja/rynek-i-inwestycje>

M. Kachniewski, B. Majewski, P. Wasilewski, Rynek kapitałowy i giełda papierów wartościowych, 2008, http://www.kapital.edu.pl/dokument/Rynek_kapitalowy_FERK_FPAKE.pdf