



**POZNAJ PODSTAWY
I ZACZNIJ INWESTOWAĆ
W PAPIERY WARTOŚCIOWE**

KRZYSZTOF KOCHAN

Wszelkie prawa zastrzeżone. Nieautoryzowane rozpowszechnianie całości lub fragmentu niniejszej publikacji w jakiegokolwiek postaci jest zabronione. Wykonywanie kopii metodą kserograficzną, fotograficzną, a także kopiowanie książki na nośniku filmowym, magnetycznym lub innym powoduje naruszenie praw autorskich niniejszej publikacji.

Wszystkie znaki występujące w tekście są zastrzeżonymi znakami firmowymi bądź towarowymi ich właścicieli.

Autor oraz wydawca dołożyli wszelkich starań, by zawarte w tej książce informacje były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak żadnej odpowiedzialności ani za ich wykorzystanie, ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw patentowych lub autorskich. Autor oraz wydawca nie ponoszą również żadnej odpowiedzialności za ewentualne szkody wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Niniejsza książka zawiera prywatne opinie Autora oraz jedynie ogólne informacje i w żadnym razie nie powinna być traktowana jako równoważna profesjonalnej poradzie maklerskiej, inwestycyjnej czy podatkowej. Zalecamy konsultację z doradcą finansowym lub specjalistą w zakresie finansów przed podjęciem czynności inwestycyjnych. Chociaż dołożyliśmy wszelkich starań, aby wszystkie informacje były zgodne ze stanem wiedzy na dzień druku książki, Autor oraz wydawca nie ponoszą żadnej odpowiedzialności za błędy lub braki w treści książki. Zawarte w publikacji informacje nie są ofertą żadnych usług, lecz mają charakter wyłącznie edukacyjny. Inwestowanie zawsze wiąże się z ryzykiem. Należy liczyć się z możliwością utraty części lub całości zainwestowanych środków. Czytelnik podejmuje wszelkie decyzje inwestycyjne czy podatkowe wyłącznie na własną odpowiedzialność. Autor oraz wydawca nie zachęcają również do korzystania z żadnego przedstawianego w książce komercyjnego produktu lub usługi.

Recenzja naukowa: Dr hab. Emil Ślązak, prof. SGH, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Instytut Bankowości

Redaktor prowadzący: Barbara Gancarz-Wójcicka

Helion S.A.

ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice

tel. 32 230 98 63

e-mail: onepress@onepress.pl

WWW: <https://onepress.pl> (księgarnia internetowa, katalog książek)

Drogi Czytelniku!

Jeżeli chcesz ocenić tę książkę, zajrzyj pod adres

<https://onepress.pl/user/opinie?giepra>

Możesz tam wpisać swoje uwagi, spostrzeżenia, recenzję.

ISBN: 978-83-8322-708-5

Copyright © Krzysztof Kochan 2024

Printed in Poland.

- [Kup książkę](#)
- [Poleć książkę](#)
- [Oceń książkę](#)

- [Księgarnia internetowa](#)
- [Lubię to! » Nasza społeczność](#)

Spis treści

Wstęp	11
-------------	----

Część I. RYNEK GIEŁDOWY

Rozdział 1. Giełda i jej najbliższe otoczenie	15
Instytucje rynku giełdowego	16
Giełda Papierów Wartościowych	17
Czym zajmuje się KDPW?	23
KDPW_CCP	24
Czym jest KNF, a czym UKNF?	25
Giełda i prawo, czyli na jakich gramy zasadach?	27
Rozdział 2. Domy i biura maklerskie	28
Który dom maklerski wybrać?	29
Kategorie klientów	31
W jaki sposób powinna przebiegać współpraca z domem maklerskim?	32
Kodeks etyczny domów maklerskich	33
Czy ktoś może nam doradzić?	34
Bezpieczeństwo	35
Rozdział 3. Podatki	37
Podatek od zysków kapitałowych	37
Podatek od spadków	40
Jeden podatek nie wyklucza drugiego	41
Podatek jest zawsze od zysku	41

Część II. SPÓŁKI PUBLICZNE

Rozdział 4. Akcje i spółki publiczne	45
Papiery wartościowe	46
Spółki akcyjne	46
Jak powstają spółki akcyjne?	47
Skąd się biorą pierwsze akcje?	48
Układ sił w spółce	49

Podstawowe prawa i obowiązki akcjonariusza	50
Walne zgromadzenie akcjonariuszy	52
Dywidendy	53
Rozdział 5. IPO — nietatwe pieniądze i wiele emocji	59
Czym jest IPO?	60
Wartość spółki, czyli u podstaw IPO	61
Jakie są motywy IPO?	62
Jak przebiega IPO?	64
Informacje dla inwestorów	65
Zapisy na akcje	66
Od czego zależy ostateczna decyzja o przeprowadzeniu IPO?	67
Od czego zależy końcowa cena akcji w IPO?	67
Ile akcji kupimy?	68
PDA i akcje na naszym koncie	69
Debiut	70
Precyzyjnie wyceniona spółka nie powinna nikogo zaskoczyć w debiucie	70
Entuzjazm czyni cuda	72
Rozdział 6. Nowe emisje	76
Nowe emisje przyciągają uwagę inwestorów	76
Rozwodnienie akcjonariatu	78
Emisja akcji	79
Prawa poboru	80
Dzień ustalenia prawa poboru	83
Dzień odcięcia	84
Prawa do akcji	86
Rozdział 7. Wezwania	88
Czym jest wezwanie?	88
Rodzaje wezwań	89
Jak przebiega wezwanie?	89
Reakcje rynku	90
Jaka jest cena i dlaczego tak tanio?	90
Od czego zależy powodzenie wezwania?	94
Promocja na czas ograniczony	96
Czy trzeba sprzedać akcje w czasie wezwania?	98
Jak wziąć udział w wezwaniu?	99
Gra związana z wezwaniem	100

Rozdział 8. Delisting, czyli pożegnanie z parkietem	102
Zmiany w strukturze akcjonariatu	105
Upadłość lub wycofanie na skutek sankcji KNF	107
Rozdział 9. Akcje w praktyce wczoraj i dziś	109
Jak dziś wygląda handel na giełdzie?	110
Cena na giełdzie	112
Jak zawrzeć transakcję na giełdzie?	117
Jakie są rodzaje zleceń?	117
Sesja giełdowa	125
Harmonogram sesji	126
System ostrzegawczy — notowania i płynność w praktyce	129
Czy można anulować zawartą transakcję?	130
Rozdział 10. Indeksy giełdowe	132
Budowa indeksu	132
Dywidendy	133
Indeksy GPW	134
Indeksy główne	135
Makroindeksy	138
Indeksy regionalne i narodowe	140
Indeksy sektorowe	141
Indeksy strategii	141
Indeksy w praktyce	142
Indeksy obligacji	143

Część III. INSTRUMENTY FINANSOWE

Rozdział 11. Czym są obligacje?	147
Dlaczego obligacje są potrzebne?	147
Podstawowe pojęcia	147
Zysk, czyli rentowność, odsetki i prosty kalkulator	148
Ryzyko	149
Ryzyko stopy procentowej	150
Ryzyko braku płynności	153
Ryzyko kredytowe	153
Ryzyko walutowe	155
Obligacje jako papier wartościowy	155
Emisja obligacji	155
Warunki emisji	155
Odsetki	156

Zgromadzenie obligatariuszy	156
Obowiązki informacyjne	156
Wykup obligacji	157
Szczególne rodzaje obligacji	157
Rodzaje emitentów	158
Listy zastawne	159
Obligacje skarbowe	159
Obligacje komunalne	160
Obligacje spółdzielcze	160
Obligacje korporacyjne	160
Obligacje w praktyce	161
Jak poruszać się na rynku obligacji?	161
Warunki instrumentów	162
Płynność	162
Transakcje	163
Rozdział 12. Certyfikaty inwestycyjne	165
Czym są certyfikaty inwestycyjne?	165
Jak powstają certyfikaty inwestycyjne?	167
Majątek funduszy, czyli ile jest wart certyfikat?	167
Jak inwestują fundusze zamknięte notowane na GPW?	168
W co inwestują fundusze zamknięte notowane na GPW?	169
Certyfikaty na GPW w praktyce	173
Rozdział 13. ETF	175
Jak działa certyfikat ETF?	175
Jakie rynki są dostępne przez instrumenty ETF?	176
Certyfikat ETF, czyli co faktycznie kupuje inwestor?	180
Instrumenty ETF w praktyce	181
Rozdział 14. Kontrakty terminowe	183
Na czym polega kontrakt terminowy?	184
Rynki bazowe	185
Ta nudna matematyka, czyli co należy wiedzieć o kontraktach	186
Kontrakty terminowe w praktyce	194
Rozdział 15. Opcje	198
Wartość nominalna	200
Cena opcji	201
Rozliczenie opcji	203
Przykłady transakcji	204
Opcje na GPW w praktyce	208

Rozdział 16. Produkty strukturyzowane	212
Jak zbudowane są produkty strukturyzowane?	212
Rodzaje produktów strukturyzowanych na GPW	213
Produkty inwestycyjne z ochroną kapitału	214
Certyfikaty inwestycyjne	215
Certyfikaty z dźwignią	220
Produkty strukturyzowane w praktyce	225
Wysoko zawieszona poprzeczka	226

Część IV. ANALIZA

Rozdział 17. Trend czy przypadek?	229
Błądzenie losowe	230
Trend	232
Co decyduje o zmianie cen na giełdzie?	234
Strategie pasywne	237
Strategie aktywne	240
Rozdział 18. Makroekonomia	242
Warunki gospodarcze	247
Polityka monetarna	250
Sytuacja międzynarodowa	253
Makroekonomia w praktyce	254
Rozdział 19. Sektory	256
Rozdział 20. Co wiemy o spółkach giełdowych?	275
Nowe informacje kontra stary model	275
Bariera wiary i intuicji	276
Spojrzenie insidera	276
Jak pokonać barierę?	277
Informacje o spółkach	278
Informacje okresowe	279
Raporty bieżące	282
Specjalne raporty bieżące	283
Jak w praktyce pracować z raportami?	283
Czy publikowane dane są wiarygodne?	285
Standardy raportowania	286

Rozdział 21. Analiza spółki	287
Profil spółki	288
Bilans	297
Rachunek zysków i strat	299
Rachunek przepływów	301
Analiza wskaźników	302
Wskaźniki rentowności	304
Wskaźniki płynności	309
Wskaźniki rotacji	311
Wskaźniki wypłacalności	313
Wskaźniki wyceny	318
Obraz całości	323
Wartość spółki	326
Dlaczego warto poznać bliżej giełdowe spółki?	328
Rozdział 22. Analiza wykresów	331
Cena, wolumen i wykres	334
Horyzont czasowy	339
Trend w praktyce	342
Wskaźniki trendu	345
Podstawowe terminy	350
Wskaźniki momentum i oscylatory	353
Modele zachowania cen	356
Jak kiedyś wyglądały rynki finansowe?	359
Od czasów Dowa wszystko się zmieniło	360
Kiedy analiza techniczna może być skuteczna?	362
Teoria Dowa wymaga rynków takich jak w czasach Dowa	363
Analiza techniczna w praktyce	365

Część V. INWESTYCJE

Rozdział 23. Władza w spółce	371
Kim są i co robią najwięksi akcjonariusze?	372
Układ sił	373
Ochrona akcjonariuszy	376
Rozdział 24. Myśleć jak właściciel	380
Szum informacji	381
Wizja przyszłości	384
Kontrola	386
Inwestowanie w akcje z zupełnie nowej strony	387

Rozdział 25. Jak zrozumieć decyzje innych inwestorów?	390
Kim są inwestorzy na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych?	390
Zrozumieć decyzje innych inwestorów	393
Inwestorzy działają w różnych stylach	394
Globalsi-trendsetterzy	395
Globalsi-followersi	396
Insajdsi-trendsetterzy	397
Insajdsi-followersi	398
Traderzy-trendsetterzy	400
Traderzy-followersi	401
Wszystkie te grupy nie rozumieją się nawzajem	403
Kto ma rację?	404
Strategie	405
Rozdział 26. Ryzyko i dywersyfikacja	408
Ryzyko ma swoją cenę	411
Dywersyfikacja	412
Akcje	413
Obligacje	414
Portfel mieszany	415
Instrumenty z dźwignią finansową	416
Pokonać ryzyko	417
Bibliografia	419
Skorowidz	421

Giełda i jej najbliższe otoczenie

Giełda to jeden z kluczowych elementów współczesnego świata finansów. To właśnie dzięki niej Wall Street, położona w południowej części dzielnicy Manhattan w Nowym Jorku, jest jedną z najbardziej rozpoznawalnych ulic świata. Znajdująca się w Warszawie przy ulicy Książęcej Giełda Papierów Wartościowych jest największą giełdą w całym regionie, od dziesięcioleci jest też symbolem zmian, jakie przechodzi cała Polska gospodarka.

Zacznijmy od uporządkowania pojęć, co przy okazji pomoże nam zrozumieć, w jaki sposób giełda wpisuje się w całość otaczającego nas świata ekonomii. Pomimo że pojęcia **rynków finansowych** i **rynków kapitałowych** w mowie potocznej często stosowane są zamiennie, warto wiedzieć, że każde z nich ma inne znaczenie:

Rynek finansowy — to bardzo szerokie pojęcie, obejmujące wiele zróżnicowanych branż, takich jak banki, ubezpieczyciele, instytucje płatnicze, agencje ratingowe oraz pośrednicy zajmujący się dystrybucją ich produktów. Jednym z elementów rynku finansowego jest rynek kapitałowy.

Rynek kapitałowy — łączy inwestorów oraz emitentów, umożliwiając inwestowanie oraz pozyskanie długoterminowego kapitału poprzez instrumenty finansowe. Uczestnikami rynku kapitałowego są instytucje związane z obrotem papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi, w tym Giełda Papierów Wartościowych, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, a także towarzystwa funduszy inwestycyjnych czy emitenci, którzy tą drogą zdobywają źródła finansowania. Pojęcie rynku kapitałowego ciągle się rozwija wraz z pojawianiem się nowych produktów czy usług. Przedmiotem handlu są m.in. akcje, obligacje, certyfikaty inwestycyjne, ale również towary notowane na giełdach — takie jak energia czy uprawnienia do emisji CO₂. Elementem rynku jest także finansowanie społecznościowe.

Giełda — pod tym pojęciem w praktyce kryje się szereg instytucji bezpośrednio związanych z zorganizowanym obrotem instrumentami finansowymi. Inwestując „na giełdzie”, tak naprawdę posiadamy rachunek w domu lub biurze maklerskim. Transakcje na nasz rachunek zawierane są przez maklerów na Giełdzie Papierów Wartościowych, a posiadane przez nas akcje przechowywane są w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych. W tej książce przez termin „giełda” będziemy rozumieć tak

szeroko określony system, który stanowi kluczowy element rynku kapitałowego będącego z kolei częścią większego świata finansów. Ten schemat w prosty sposób przedstawia rysunek 1.1.



Rysunek 1.1. Relacja pomiędzy giełdą papierów wartościowych a rynkiem kapitałowym i rynkiem finansowym. Źródło: TradingView.com

Instytucje rynku giełdowego

Aby można było w sposób zorganizowany i bezpieczny kupować i sprzedawać akcje i inne papiery wartościowe, powstał cały system instytucji, na który składają się:

- **GPW** — Giełda Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, organizująca obrót akcjami i innymi instrumentami finansowymi;
- **KDPW** — Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., w którym prowadzone są rachunki papierów wartościowych oraz rachunki pieniężne dla instytucji zaangażowanych w obrót na giełdzie;
- **KDPW_CCP** — spółka zależna od KDPW, która prowadzi rozliczenia zawieranych na giełdzie transakcji;
- **emitenci** — firmy i instytucje, które poprzez udostępnianie na rynku kapitałowym papiery wartościowe pragną pozyskać nowy kapitał, na przykład w formie udziałów w przedsiębiorstwie, jak w przypadku akcji czy certyfikatów inwestycyjnych, czy też pożyczonych środków — poprzez obligacje;

- **firmy inwestycyjne** — w Polsce są to domy maklerskie, biura maklerskie banków albo odpowiadające im oddziały firm zagranicznych, które stanowią ogniwo pośrednie między rynkiem giełdowym a inwestorami chcącymi zawierać transakcje;
- **KNF** — Komisja Nadzoru Finansowego, organ, w którym koncentruje się całość nadzoru nad rynkiem finansowym i rynkiem kapitałowym w Polsce.

Giełda Papierów Wartościowych

Giełda Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie (GPW) to obecnie największa giełda instrumentów finansowych w Europie Środkowej. Powstała w 1991 roku. GPW kontynuuje tradycje założonej w 1817 roku Giełdy Kupieckiej, pierwszego polskiego rynku papierów wartościowych.

GPW jest spółką akcyjną, której akcje od 2010 roku są... notowane na giełdzie. Jej kapitalizacja w czerwcu 2023 roku wynosiła w przybliżeniu 1,6 mld zł. Największym akcjonariuszem jest Skarb Państwa, który w 2023 roku posiadał nieco ponad 35% akcji. Warszawska giełda do tego czasu uniknęła przejęcia przez jedną z większych giełd zagranicznych, sama stając się aktywnym uczestnikiem rynku przejęć — w 2022 roku GPW przejęła większościowy udział w giełdzie AMX w Armenii.

GPW jako spółka prowadząca rynek regulowany jest nadzorowana przez KNF — dla przykładu, wszelkie zmiany w zarządzie, statucie czy regulaminie GPW wymagają zgody tego organu.

Jak zorganizowany jest rynek giełdowy? Pod szyldem warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych znajdziemy szereg niezależnych od siebie rynków, z których każdy oferuje inwestorom inne produkty. Najważniejsze z nich to:

- **Główny Rynek** — miejsce obrotu papierami wartościowymi i instrumentami pochodnymi;
- **NewConnect** — rynek obejmujący mniejsze spółki;
- **GlobalConnect** — rynek, na którym notowane są akcje spółek zagranicznych;
- **Catalyst** — rynek obligacji dla mniejszych inwestorów;
- **BondSpot** — hurtowy rynek obligacji;
- **Giełda Towarowa** — miejsce obrotu instrumentami opartymi na energii i gazie.

Uwagę inwestorów indywidualnych przyciąga przede wszystkim Główny Rynek, propozycją dla bardziej doświadczonych inwestorów jest zaś NewConnect oraz stosunkowo nowy GlobalConnect. Szerokie możliwości w zakresie inwestycji w obligacje

oferuje natomiast rynek Catalyst. Przyjrzyjmy się zatem bliżej ich krótkiej charakterystyce oraz liczbom, jakie za nimi stoją:

Główny Rynek — rynek regulowany, stanowiący miejsce obrotu papierami wartościowymi i instrumentami pochodnymi. Notowane instrumenty obejmują:

- **akcje** — papiery wartościowe stanowiące udziały w majątku przedsiębiorstw;
- **certyfikaty inwestycyjne i ETF** — papiery wartościowe emitowane przez zamknięte fundusze inwestycyjne;
- **produkty strukturyzowane** — stanowiące często złożenie kilku różnych instrumentów, np. obligacji oraz instrumentu pochodnego;
- **instrumenty pochodne** — ich wartość jest uzależniona od innych instrumentów, aktywów lub indeksów.

Przy okazji omawiania poszczególnych rynków spojrzmy też na przykładowe dane liczbowe — pozwoli nam to zrozumieć rząd wielkości związanych z dzienną aktywnością rynku giełdowego oraz zainteresowanie, jakie poszczególne instrumenty wzbudzają wśród inwestorów.

Akcje — rynek akcji podzielony jest na dwa segmenty:

- **rynek podstawowy** — nazywany też rynkiem oficjalnych notowań, obejmuje największe i najbardziej płynne spółki — pod koniec września roku rynek ten obejmował 313 spółek o łącznej kapitalizacji 1281 mld zł, z czego 275 stanowiły spółki polskie o łącznej wartości rynkowej 608 mld zł;
- **rynek równoległy** — w tym okresie obejmował 99 spółek, o wartości 29,9 mld zł, w tym 94 spółki krajowe wyceniane na 28,3 mld zł.

Jak wygląda typowy dzień na giełdzie? Spójrzmy na przykładowe statystyki transakcji zawartych na rynku głównym, przedstawione w tabeli 1.1. W dniu 25 września 2023 roku obroty na rynku akcji wyniosły 865,94 mln zł. Zawartych zostało 116 tysięcy transakcji, z czego 88,33% dotyczyło spółek krajowych.

Tabela 1.1. Statystyki rynku głównego Giełdy Papierów Wartościowych w dniu 25 września 2023 roku.
Źródło: GPW.pl

	Kapitalizacja(mln PLN)	Liczba spółek rosnących	Liczba spółek malejących	Liczba spółek bez zmiany	Wartość obrotów (mln PLN)	Liczba transakcji
spółki krajowe	636 284,45	98	197	74	774,90	103 254
spółki zagraniczne	675 468,23	9	20	14	91,04	13 640
Razem:	1 311 752,68	107	217	88	865,94	116 894

Certyfikaty inwestycyjne, ETF oraz produkty strukturyzowane — stopniowo zyskują popularność wśród inwestorów. Przykładowe statystyki podsumowujące obrót tych instrumentów w dniu 25 września 2023 roku przedstawia tabela 1.2. Zainteresowaniem inwestorów cieszą się w szczególności produkty strukturyzowane, których wartość obrotów w tym dniu wyniosła blisko 10 mln zł, przy 966 zawartych transakcjach. Na rynku instrumentów ETF zawarto 779 transakcji o wartości 2,52 mln zł, co wskazuje na wyraźną aktywność inwestorów indywidualnych w tym segmencie.

Tabela 1.2. Statystyki dotyczące certyfikatów inwestycyjnych, instrumentów ETF oraz produktów strukturyzowanych na GPW w dniu 25 września 2023 roku. Źródło: GPW.pl

	Wartość obrotów (tys. PLN)	Liczba transakcji	Wolumen
certyfikaty inwestycyjne	363,33	32	3 219
ETF	2 526,52	779	37 048
produkty strukturyzowane	9 882,02	966	999 177

Instrumenty pochodne — ta grupa cieszy się dużym zainteresowaniem inwestorów, o czym świadczy wysoka wartość zawartych transakcji (1,8 mld zł), która znacząco przekracza obroty na rynku kasowym (1,1 mld zł).

Sprzyja temu mechanizm **dźwigni finansowej**, wbudowany w instrumenty pochodne, gdzie zawarcie transakcji wymaga wniesienia depozytu, stanowiącego ułamek wartości nominalnej. Być może właśnie dlatego instrumenty z tej grupy przyciągają uwagę przede wszystkim inwestorów indywidualnych, których nie zraża wysokie ryzyko. Więcej o tym, jak działają instrumenty pochodne, powiemy w dalszej części tej książki.

Przykładowe dzienne statystyki na rynku instrumentów pochodnych przedstawia tabela 1.3.

Tabela 1.3. Statystyki dotyczące transakcji na rynku instrumentów pochodnych na GPW w dniu 25 września 2023 roku. Źródło: GPW.pl

	Wolumen	Wartość obrotów (mln PLN)	Liczba transakcji	Liczba otwartych pozycji	Wartość otwartych pozycji (mln PLN)
kontrakty indeksowe	24 561	967,20	11 158	56 932	2 258,64
kontrakty akcyjne	3 969	35,18	2 972	20 398	132,31
kontrakty walutowe	14 015	61,38	1 146	273 905	1 217,31
opcje indeksowe	465	0,13	224	7 600	146,32

Aktywność inwestorów skupiona była przede wszystkim na kontraktach indeksowych, gdzie zawartych zostało 11 158 transakcji, których przedmiotem było łącznie 24 561 kontraktów. Wartość obrotów przekroczyła wartość transakcji na rynku akcji,

których statystyki omówiliśmy wcześniej. Wyraźnym zainteresowaniem inwestorów cieszą się także kontrakty walutowe (1146 transakcji o wolumenie 14 015 kontraktów) oraz akcyjne (2972 transakcje opiewające na 3969 kontraktów).

Poszczególne notowane instrumenty dostępne na giełdowym parkiecie omówimy bliżej w kolejnych rozdziałach, w tym miejscu zaznaczmy tylko, że pod względem ryzyka i poziomu złożoności instrumenty te dzielą się na dwie grupy:

- **instrumenty proste** — akcje, certyfikaty inwestycyjne oraz stanowiące odmianę certyfikatów ETF-y; mogą być bardziej przystępne dla początkujących inwestorów;
- **instrumenty zaawansowane** — instrumenty pochodne oraz produkty strukturyzowane; wymagają już większej świadomości rynkowej.

NewConnect — utworzony w 2007 roku rynek jest miejscem umożliwiającym dostęp do kapitału spółkom, które nie są w stanie spełnić wymogów związanych z debiutem na regularnym rynku.

Niskie wymogi w praktyce powodują duże zróżnicowanie pod względem kondycji notowanych tam spółek — obok „gwiazd” można na tym rynku znaleźć także absolutne „niewypały”.

Tak duże zróżnicowanie emitentów powoduje większe ryzyko dla inwestorów. Wybór spółek w przypadku zwłaszcza długoterminowych inwestycji wymaga wyjątkowo ostrej selekcji i sporego zrozumienia sytuacji poszczególnych podmiotów, z tego też względu rynek ten jest przeznaczony raczej dla zaawansowanych inwestorów. Świadczą też o tym same liczby: na rynku NewConnect w sierpniu 2023 roku notowanych było 359 spółek, z czego 4 zagraniczne, o łącznej kapitalizacji na poziomie 13,4 mld zł. Przy tak dużej liczbie emitentów dzienna wartość obrotów wynosiła 9,09 mln zł, wobec 910 mln zł wartości obrotów w tym samym miesiącu na rynku głównym.

GlobalConnect — pod tą nazwą kryje się wprowadzony w listopadzie 2022 roku rynek, który pozwala na dostęp do akcji wybranych zagranicznych spółek poprzez warszawski parkiet giełdowy. Na początku czerwca 2023 roku na GlobalConnect notowanych było 13 spółek, takich jak Allianz, BMW, Jeronimo Martins czy Volkswagen. Cena notowanych spółek jest podawana w złotówkach, co stanowi ułatwienie dla krajowych inwestorów.

Przykładowe statystyki rynku GlobalConnect w maju 2023 roku przedstawia tabela 1.4. Pomimo znanych nazw rynek cieszy się na początku swojego istnienia ograniczonym zainteresowaniem inwestorów. Przeszkodą jest tu ich niska świadomość. Każda notowana spółka posiada swoich animatorów, którzy wystawiają w sposób ciągły na rynku swoje oferty. Oznacza to, że nawet pomimo niskiej popularności tego segmentu rynku inwestor znajdzie tam drugą stronę do zawarcia transakcji.

Tabela 1.4. Statystyki rynku GlobalConnect na GPW w maju 2023 roku. Źródło: GPW.pl

Nazwa	Wartość obrotów (tys. PLN)	Udział w obrotach (%)	Średni wolumen na sesję	Średnia liczba transakcji na sesję
BMW	189,95	38,10	19	1
JERONIMO	156,86	31,46	73	2
VOLKSWAGEN	77,61	15,57	7	1
MERCEDES	53,16	10,66	8	1
ALLIANZ	11,39	2,28	1	0
INDITEX	5,45	1,09	2	0
SIEMENS	4,22	0,85	0	0

Przykładowe notowania z rynku GlobalConnect przedstawia rysunek 1.2. Warto też zauważyć, że podobnie jak w przypadku zakupu akcji na rynku zagranicznym posiadaczowi akcji nabytych poprzez GlobalConnect przysługują wszystkie prawa korporacyjne, w tym prawo do dywidendy.

Nazwa	Skrót	Czas ost. Trans.	Kurs odn.	Kurs otw.	Kurs min.	Kurs maks.	Kurs ost. trans.	Zm.do k.odn. (%)
BAYER	BAY	15:32:01	134,0000	134,8800	134,8800	134,8800	134,8800	0,66
BMW	BMW	11:54:34	408,6000	410,0500	410,0500	410,0500	410,0500	0,35
INDITEX	ITX	14:03:25	148,6000	163,5500	163,5500	164,1500	164,1500	10,46
JERONIMO	JMT	13:25:07	95,9000	98,1500	98,1500	98,1500	98,1500	2,35
MERCEDES	MBG	16:24:39	254,7000	258,7000	258,7000	259,2000	259,2000	1,77

Rysunek 1.2. Notowania na rynku GlobalConnect z dnia 29 listopada 2023 roku.

Źródło: GPW.pl.

Catalyst — jest to utworzony we wrześniu 2009 roku rynek, na którym notowane są papiery wartościowe uprawniające do udziału w długi, głównie obligacje.

Instrumenty dłużne przyciągają uwagę inwestorów o bardzo zróżnicowanych potrzebach, w tym także największych instytucji finansowych, dlatego Catalyst to tak naprawdę cały system rynków. Rynki przeznaczone dla mniejszych transakcji organizuje Giełda Papierów Wartościowych S.A., rynki hurtowe — spółka Bond-Spot S.A. Każda z tych instytucji prowadzi:

- **rynek regulowany (RR)** — o wyższych wymogach stawianych emitentom;
- **alternatywny system obrotu (ASO)** — który posiada uproszczone wymogi, a obowiązki stawiane emitentom są niższe.

W efekcie w ramach Catalyst możemy znaleźć:

- **rynek GPW RR** — rynek regulowany przeznaczony dla szerokiego grona inwestorów indywidualnych, na którym minimalną jednostką obrotu jest 1 obligacja;
- **rynek GPW ASO** — rynek detaliczny o mniejszych wymogach w stosunku do emitentów;
- **rynek BondSpot RR** — regulowany rynek hurtowy, na którym minimalna transakcja wynosi 100 tys. zł lub jednostek waluty obcej;
- **rynek BondSpot ASO** — rynek hurtowy dla emitentów, którzy nie spełniają wymogów rynku regulowanego.

Emitenci, których papiery wartościowe są notowane na Catalyst, to:

- **sektor prywatny** — obejmujący zarówno spółki giełdowe i instytucje finansowe, jak i inne podmioty, w tym także spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, które nie mają dostępu do giełdowego rynku akcji;
- **sektor publiczny** — jednostki samorządowe, Skarb Państwa i instytucje, którym Skarb Państwa udziela gwarancji.

Podobnie jak w przypadku rynku akcji emitenci obligacji notowanych na Catalyst są objęci obowiązkami informacyjnymi, które są bardziej rygorystyczne na rynku regulowanym.

Co mówią liczby? Aby zrozumieć, jakie liczby stoją za rynkiem Catalyst, spójrzmy na dane na temat emitentów i instrumentów obecnych na Catalyst pod koniec września 2023 roku. W tabeli 1.5 podano dane o instrumentach dłużnych nominowanych w PLN, a obecne na rynku Catalyst instrumenty nominowane w EUR przedstawia tabela 1.6.

Tabela 1.5. Dane na temat emitentów instrumentów dłużnych nominowanych w PLN obecnych na rynku Catalyst we wrześniu 2023 roku. Źródło: GPW.pl

	Korporacyjne wraz z listami zastawnymi	Spółdzielcze	Komunalne	Skarbowe	Razem
liczba emitentów	79	3	45	3	130
liczba serii	251	3	275	50	579
wartość emisji (mld PLN)	48,51	0,02	39,89	1 051,76	1 140,18

W tym okresie najliczniejszą grupę stanowili emitenci obligacji korporacyjnych — 79 emitentów instrumentów dłużnych nominowanych w PLN. Notowanych było 251 serii instrumentów, których łączna wartość emisji wyniosła 48,51 mld zł.

Tabela 1.6. Dane na temat emitentów instrumentów dłużnych nominowanych w EUR obecnych na rynku Catalyst we wrześniu 2023 roku. Źródło: GPW.pl

	Korporacyjne wraz z listami zastawnymi	Skarbowe	Razem
liczba emitentów	9	1	10
liczba serii	21	12	33
wartość emisji (mld EUR)	3,59	16,25	19,84

Mniejszą grupę stanowili emitenci obligacji komunalnych — 45 jednostek samorządowych. Łączna wartość wyemitowanych obligacji wyniosła 39,89 mld zł.

Obligacje Skarbu Państwa oraz gwarantowane przez Skarb Państwa notowane były w 50 seriach, których łączna wartość emisji wyniosła 1,05 bln złotych. Na rynku dostępne są także obligacje nominowane w EUR, a łączna wartość emisji wynosi w tym przypadku 16,25 mld EUR. Dla porównania: państwowy dług publiczny na koniec II kwartału 2023 roku wyniósł 1,24 bln zł.

Notowane na Catalyst instrumenty obejmują:

- **obligacje korporacyjne** — papiery wartościowe, które dają prawo do części długu, wyemitowane przez przedsiębiorstwa i instytucje finansowe;
- **obligacje skarbowe** — emitowane przez Skarb Państwa, Polski Fundusz Rozwoju S.A. oraz Bank Gospodarstwa Krajowego;
- **obligacje spółdzielcze** — emitowane przez banki spółdzielcze;
- **obligacje komunalne** — emitowane przez jednostki samorządowe w celu sfinansowania projektów użyteczności publicznej;
- **listy zastawne** — papiery wartościowe wyemitowane przez banki hipoteczne, zabezpieczane aktywami w postaci wierzytelności hipotecznych lub papierów skarbowych.

W dalszej części książki przyjrzymy się bliżej rynkowi obligacji i mechanizmom, jakie nim rządzą.

Czym zajmuje się KDPW?

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. prowadzi działalność od 1994 roku. Wcześniej, od 1991 roku, funkcje KDPW pełniła sama giełda.

Dziś KDPW to przede wszystkim:

- **centralny depozyt papierów wartościowych** — miejsce, w którym prowadzone są rachunki papierów wartościowych dla ich emitentów oraz innych instytucji związanych z ich obrotem, takich jak firmy inwestycyjne;

- **rejestr instrumentów finansowych** — wykorzystywany m.in. przy obrocie instrumentami pochodnymi;
- **izba rozrachunkowa** — instytucja odpowiedzialna za to, aby po zakończonej sesji giełdowej kupione przez nas akcje trafiły na nasz rachunek papierów wartościowych, a pobrane z naszego rachunku środki pieniężne trafiły do sprzedawcy;
- **prowadzenie rachunków dla emitentów papierów wartościowych** — umożliwia obsługę realizacji zobowiązań emitentów, takich jak wypłata dywidend z akcji czy oprocentowania obligacji na rzecz ich właścicieli.

Ponadto KDPW prowadzi obowiązkowy **system rekompensat**, który zapewnia bezpieczeństwo środków deponowanych przez inwestorów korzystających z usług firm inwestycyjnych. Więcej o systemie rekompensat powiemy przy okazji omawiania domów maklerskich.

Kapitał zakładowy KDPW S.A. wynosi 21 mln zł. Akcjonariuszami KDPW są w równych częściach Giełda Papierów Wartościowych, Skarb Państwa oraz Narodowy Bank Polski. Podobnie jak w przypadku GPW działalność tej instytucji prowadzona jest pod ścisłym nadzorem KNF, który m.in. zatwierdza planowane modyfikacje regulaminu KDPW czy przesunięcia wśród akcjonariuszy — mając prawo sprzeciwu w stosunku do proponowanych zmian.

KDPW_CCP

KDPW_CCP to spółka należąca w stu procentach do KDPW S.A., utworzona w 2011 roku. Kapitał zakładowy wynosi 190 mln zł.

Najważniejsze funkcje pełnione przez KDPW_CCP obejmują role:

- **centralnego kontrahenta** — w ramach której KDPW_CCP wstępuje w rolę drugiej strony transakcji na instrumentach finansowych zawieranych na rynku giełdowym i pozagiełdowym;
- **izby rozliczeniowej** — która ustala zobowiązania i należności stron transakcji zawieranych na rynkach kapitałowych;
- **systemu gwarantowania rozliczeń** — którego celem jest to, aby transakcje zawierane przez uczestników obrotu na giełdzie miały swoje pokrycie na należących do nich rachunkach, a służy do tego system depozytów zabezpieczających oraz limitów transakcyjnych, który jest na bieżąco monitorowany przez KDPW_CCP w trakcie sesji giełdowej.

Czym jest KNF, a czym UKNF?

Komisja Nadzoru Finansowego (KNF lub komisja) jest organem Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF). UKNF to osoba prawna, z siedzibą w Warszawie, nad którą nadzór sprawuje prezes Rady Ministrów (premier). UKNF nie jest centralnym organem administracji rządowej, posiada też własne źródła przychodów. Coroczne sprawozdanie z działalności UKNF oraz KNF jest składane na ręce premiera w terminie do 31 lipca kolejnego roku.

Do zadań KNF należy sprawowanie nadzoru nad rynkiem finansowym, zapewnienie jego prawidłowego funkcjonowania, a także dbałość o jego rozwój i konkurencyjność. Komisja prowadzi także działania edukacyjne — co ma szczególne znaczenie zwłaszcza w przypadku nowych produktów i usług, jakie od czasu do czasu pojawiają się na rynku kapitałowym.

Jak zorganizowana jest KNF? Pracami komisji kieruje przewodniczący, w jej skład wchodzi także trzech zastępców oraz dziewięciu członków — w tym trzech z głosem doradczym. Przewodniczącego oraz jego zastępców powołuje premier, a swoich członków komisji mianują odpowiednio:

- minister finansów,
- minister gospodarki,
- minister zabezpieczenia społecznego,
- prezes Narodowego Banku Polskiego,
- prezydent,
- premier.

Członkowie z głosem doradczym są nominowani przez:

- Bankowy Fundusz Gwarancyjny,
- Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów,
- ministra koordynatora służb specjalnych lub premiera.

Rynek usług finansowych w Polsce jest rynkiem dojrzałym i obejmuje szeroki zakres usług. Dlatego nad tym, aby Komisja Nadzoru Finansowego mogła skutecznie nadzorować rynek finansowy w Polsce, pracuje cały sztab ludzi. W 2023 roku zatrudnienie w UKNF przekroczyło 1300 osób.

Czy zajmuje się KNF? Z punktu widzenia inwestora indywidualnego najważniejszymi aspektami działalności KNF są:

- **licencjonowanie** — działalność prowadzona na rynku kapitałowym w Polsce jest objęta wymogiem posiadania odpowiedniej licencji. KNF udziela licencji, rejestruje też zagraniczne firmy uprawnione do świadczenia takich usług

w Polsce w oparciu o licencje wydane za granicą i prawo UE. KNF licencjonuje także maklerów papierów wartościowych i doradców inwestycyjnych.

- **kontrola** — posiadanie licencji czy zatwierdzenie prospektu emisyjnego to nie wszystko — to, czy usługi i produkty rynku kapitałowego spełniają obowiązujące normy prawne, jest przedmiotem nadzoru, który jest sprawowany przez cały czas działania licencjonowanej firmy.
- **zapobieganie nadużyciom** — w tym celu KNF prowadzi listę ostrzeżeń publicznych, na której umieszczane są firmy i osoby świadczące usługi bez posiadania odpowiedniej licencji.

Kogo nadzoruje KNF? Nadzorem KNF objęte są wszystkie licencjonowane firmy prowadzące działalność na rynku kapitałowym na terenie Polski. Od każdej firmy świadczącej takie usługi w Polsce powinniśmy oczekiwać informacji o podleganiu nadzorowi KNF. Taką informację uzyskamy też na stronie KNF, gdzie możemy zweryfikować każdą zarejestrowaną firmę. Są to m.in.:

- **firmy inwestycyjne** — czyli domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską oraz powierniczą, oddziały firm zagranicznych oraz ich agencji, a więc wszystkie te podmioty, które w ramach swojej działalności oferują usługi maklerskie dla inwestorów;
- **GPW, KDPW i KDPW_CCP** — jednym z bardziej widocznych elementów nadzoru jest monitoring zawieranych na giełdzie transakcji, zapobieganie manipulacjom cenowym oraz innym nieprawidłowościom związanym z funkcjonowaniem obrotu giełdowego;
- **emitenci papierów wartościowych** — KNF m.in. zatwierdza memoranda informacyjne i prospekty emisyjne, rejestruje i nadzoruje prowadzone na ich podstawie oferty publiczne, sprawuje też nadzór nad przestrzeganiem przez emitentów obowiązków informacyjnych, nad transakcjami zawieranymi przez największych akcjonariuszy oraz nad osobami posiadającymi dostęp do informacji poufnych;
- **fundusze inwestycyjne** i związane z nimi instytucje takie jak TFI (towarzystwa funduszy inwestycyjnych) oraz depozytariusze, czyli podmioty uprawnione do przechowania ich aktywów — fundusze inwestycyjne jako instytucje zbiorowego inwestowania gromadzą środki pieniężne, lokując je następnie w aktywa na rynkach kapitałowych.

Giełda i prawo, czyli na jakich gramy zasadach?

Firmy i instytucje tworzące rynek giełdowy prowadzą nierzadko bardzo złożoną działalność, obsługując duże ilości różnorodnych transakcji, instrumentów finansowych, klientów i zaangażowanych środków. Pomimo tego tworzą one jeden spójny system, który ma na celu zapewnienie płynności oraz bezpieczeństwa obrotu giełdowego i jego uczestników. Dzieje się tak dlatego, że rynek kapitałowy opiera się na przepisach prawa polskiego oraz regulacjach Unii Europejskiej. Prawo polskie przyjmuje tu formę:

- **ustaw** — wytyczają ogólne ramy działania na rynku kapitałowym, a do najważniejszych z nich w tym zakresie należą: *ustawa o obrocie instrumentami finansowymi*, *ustawa o ofercie publicznej* i *ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym*;
- **rozporządzeń** — mają charakter bardziej szczegółowy, ustala się w nich zasady, na podstawie których firmy inwestycyjne i inne instytucje formułują swoje regulacje wewnętrzne.

Podstawowe regulacje Unii Europejskiej dotyczące rynku kapitałowego mogą mieć charakter:

- **dyrektyw** — zawierają wytyczne, do których dostosowuje się przepisy lokalne, a przykładem jest tu wprowadzona w 2018 roku MiFID II;
- **rozporządzeń** — stosowanych wprost, takich jak wywołujące szereg kontrowersji rozporządzenie MAR o zapobieganiu nadużyciom na rynku kapitałowym, które obowiązuje od 2016 roku.

W oparciu o te wszystkie przepisy profesjonalni uczestnicy rynku kapitałowego formułują swoje **regulacje wewnętrzne**, obejmujące wszystkie istotne czynności związane ze świadczeniem usług inwestycyjnych. Ich sposób wypełnienia oraz zgodność z zewnętrznymi przepisami kontroluje KNF.

Jeżeli w tym momencie mamy poczucie, że taki system prawny jest skomplikowany, to nie jesteśmy w tej opinii odosobnieni. Trend w kierunku zacieśniania regulacji na rynku kapitałowym jest wyraźny i ma zarówno swoich zwolenników, jak i przeciwników.

Co to dla nas oznacza na co dzień? Jako inwestor indywidualny jesteśmy klientem jednej lub kilku instytucji finansowych. Warto wiedzieć, że każdy aspekt działania takiej firmy — w tym sposobu, w jaki jesteśmy obsługiwani, jak realizowane są nasze zlecenia i jak rozpatrywane są nasze reklamacje — jest regulowany na podstawie szeregu nierzadko dość skomplikowanych przepisów. Jest to dla nas korzystne, gdyż oznacza, że firma maklerska, w której mamy rachunek, jest zobowiązana obsługiwać nas według wyznaczonych przez przepisy standardów.

PROGRAM PARTNERSKI

— GRUPY HELION —



1. ZAREJESTRUJ SIĘ
2. PREZENTUJ KSIĄŻKI
3. ZBIERAJ PROWIZJĘ

Zmień swoją stronę WWW w działający bankomat!

Dowiedz się więcej i dołącz już dzisiaj!

<http://program-partnerski.helion.pl>

GRUPA
Helion

Poznaj najważniejsze zasady obowiązujące na giełdzie

Świat, a zatem także otoczenie rynkowe, w którym funkcjonują giełdy, zmienia się nieustannie. W XVII wieku europejskie spółki giełdowe zarabiały głównie na handlu cukrem i kawą, które docierały na Stary Kontynent z Ameryki. Na XIX-wiecznej giełdzie w USA królowały spółki kolejowe. Aktualnie warszawska Giełda Papierów Wartościowych umożliwia między innymi inwestowanie w firmy produkujące gry komputerowe i rozwiązania bazujące na sztucznej inteligencji. Czasy się zmieniają, jednak najważniejsze reguły rynku giełdowego pozostają stałe. I właśnie o nich opowiada ta książka.

Poradnik jest przeznaczony dla osób początkujących, które zastanawiają się nad zainwestowaniem środków w papiery wartościowe. Można to zrobić za pośrednictwem rozmaitych instrumentów finansowych — autor omawia je wszystkie, a przy tym przedstawia szanse i zagrożenia, jakie wiążą się z poszczególnymi wyborami. Jeśli chcesz zrozumieć, jak działa giełda i od czego zależą wzrosty i spadki notowań spółek, a także poznać najważniejsze terminy, jakimi posługują się bywalcy rynków finansowych, i tajemnice skutecznych inwestorów — ten podręcznik będzie dla Ciebie idealny.

Indeksy giełdowe

Obligacje

Akcje

Instrumenty pochodne

ETF-y

Kontrakty terminowe

Opcje

Produkty strukturyzowane

Analiza wykresów

Ryzyko i dywersyfikacja

onepress



Księgarnia internetowa:
<http://onepress.pl>



HELION SA
ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice
tel.: 32 230 98 63
onepress@onepress.pl

książkiklasybusiness

ebook dostępny na:

ebookpoint

ISBN 978-83-8322-708-5



9 788383 227085

Cena: 89,00 zł