

Analiza wskaźnikowa spółki

Do przeprowadzenia bardziej szczegółowej analizy użyję powszechnie stosowanych wskaźników, które można podzielić na kilka grup.

Pierwszą grupę stanowią **WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ**.

Charakteryzują zdolność firmy do terminowego regulowania zobowiązań.

Wyróżniamy dwa wskaźniki:

- wskaźnik **płynności bieżącej**
- wskaźnik **podwyższonej płynności**

Wskaźnik płynności bieżącej (CURRENT RATIO) to relacja między aktywami obrotowymi a zobowiązaniami krótkoterminowymi. Określa zdolność firmy do regulowania zobowiązań krótkoterminowych przy pomocy środków obrotowych – decydująca jest tu skala tych zobowiązań oraz dopływ gotówki do firmy. Wskaźnik ten spada, gdy firma ma kłopoty z regulacją bieżących zobowiązań – oznacza to możliwość pojawienia się trudności płatniczych. Wykorzystując dane do obliczenia tego wskaźnika dla "POLIFARBU" dla trzech lat:

– dla 1997 roku wynosi:

$$75\ 007,50 / 17\ 496,60 = 4,29$$

– dla 1998 roku wynosi:

$$92\ 386,20 / 26\ 287,60 = 3,51$$

Na tej podstawie nie można stwierdzić, że firma ma trudności płatnicze, liczony przez nas wskaźnik nie wykazuje jednoznacznie tendencji spadkowej. W 1998 roku wzrósł dość znacznie w stosunku do roku poprzedniego, aby z kolei w następnym roku obniżyć się o prawie 50% wzrostu – jest to

powolna stabilizacja wskaźnika do obecnego poziomu. W stosunku do roku 1998 – firma posiada jednak mniejsze możliwości spłacenia swoich zobowiązań – jedną z przyczyn może być np. duży wzrost zobowiązań w stosunku do małego wzrostu gotówki.

Wskaźnik podwyższonej płynności to tak samo relacja między aktywami obrotowymi pomniejszonymi jednak o wartość zapasów oraz zobowiązaniami krótkoterminowymi. Chodzi tu o szybkość regulowania zobowiązań – zapasy bowiem są najmniej płynnym składnikiem aktywów obrotowych. Dla omawianej firmy:

– dla 1997 roku wynosi:

$$40\ 343,10 - 22\ 174,60 / 19\ 269,60 = 0,94$$

– dla 1998 roku wynosi:

$$75\ 007,50 - 38\ 757,80 / 17\ 496,60 = 2,07$$

– dla 1999 roku wynosi:

$$92\ 386,20 - 50\ 587,70 / 26\ 287,60 = 1,59$$

<Object: word/embeddings/oleObject1.bin>

W razie np. bankructwa przedsiębiorstwa lub likwidacji upłynnienie tych aktywów może spowodować pewne straty. Jeżeli w strukturze aktywów dominują zapasy, to wskaźnik ten błędnie informuje nas o płynności. Dla naszej spółki wskaźnik ten wykazuje takie same wahania jak wskaźnik płynności finansowej. Kolejne jego zmiany nie są więc mylące. Można zaobserwować jednak procentowy wzrost wartości zapasów – co nie jest zjawiskiem korzystnym.

Drugą grupę stanowią **WSKAŹNIKI WYKORZYSTANIA AKTYWÓW**.

Do tej grupy należą:

– wskaźnik **obrotu zapasami** + wskaźnik **stanu zapasów w dniach**

– wskaźnik **obrotu należnościami** + wskaźnik **inkasa należności**

w dniach.

– wskaźnik **wykorzystania aktywów trwałych**

– wskaźnik **rotacji aktywów**

Wskaźnik obrotu zapasami (INVENTORY TURNOVER) wyraża relację między roczną sprzedażą a wartością zapasów.

– dla 1997 roku wynosi:

$$129\,744,80 / 22\,174,60 = 5,85$$

– dla 1998 roku wynosi:

$$181\,323,70 / 38\,757,80 = 4,68$$

– dla 1999 roku wynosi:

$$261\,222,10 / 50\,587,70 = 5,16$$

Sprzedaż roczna notowana jest wg cen realizacji, natomiast zapasy wg kosztów wytworzenia – dlatego wskaźnik ten jest nieco zawyżony; najlepiej jest obliczać sprzedaż wg cen wytworzenia lub uwzględnienie przeciętnego stanu zapasów.

Wskaźnik ten przedstawia ilość cykli obrotu zapasami w badanym okresie.

W naszej sytuacji średni poziom waha się w okolicy nieco powyżej 5 cykli w ciągu roku.

Stosując ten wskaźnik można obliczyć inny – nazywany wskaźnikiem wskazującym **stan zapasów w dniach** (DAYS SUPPLY IN INVENTORY) tzn. ile dni potrzebuje przedsiębiorstwo na jeden cykl obrotu zapasami – tzn. na zamianę ich na środki płynne konieczne w danej sytuacji.

– dla 1997 roku wynosi:

$$365 \text{ dni} / 5,85 = \text{ok. } 62 \text{ dni}$$

– dla 1998 roku wynosi:

$365 \text{ dni} / 4,68 = \text{ok. } 78 \text{ dni}$

– dla 1999 roku wynosi:

$365 \text{ dni} / 5,16 = \text{ok. } 71 \text{ dni}$

Jak widać najkorzystniejszym rokiem jeżeli chodzi o ten wskaźnik był rok 1997 – kiedy to czas zamiany zapasów na środki płynne był bardzo krótki. Wiadomo, że zdarzają się momenty w działalności firmy, gdy konieczna jest szybka zamiana zapasów do uregulowania transakcji i powinno to zająć jak najmniej czasu.

Wskaźnik obrotu należnościami (RECEIVABLES TURNOVER) oblicza się poprzez stosunek sprzedaży netto i stanu należności. Tak samo jak wskaźnik obliczany przez nas przed chwilą doprowadzi to nas do obliczenia inkasa stanu należności w dniach.

– dla 1997 roku wynosi:

$129\,744,80 / 17\,339,50 = 7,49$

– dla 1998 roku wynosi:

$181\,323,70 / 30\,525,70 = 5,94$

– dla 1999 roku wynosi:

$261\,222,10 / 40\,239,90 = 6,49$

Ilość cykli obrotu należnościami w badanym okresie wynosi średnio ok. 6,6. Postaramy się teraz obliczyć ilość dni niezbędnych do zainkasowania należności, wykorzystując do tego **wskaźnik inkasa należności** (DAYS SALES IN RECEIVABLES). Obliczamy go poprzez stosunek liczby dni badanego okresu do odpowiedniego obrotu należnościami.

– w 1997 roku wskaźnik wynosił:

365 dni/7,49= ok. 49 dni

– w 1998 roku wskaźnik wynosił:

365 dni/5,94= ok. 62 dni

– w 1999 roku wskaźnik wynosił:

365 dni/6,49= ok. 56 dni

Inaczej nazywany jest ten wskaźnik – miernikiem kredytowania odbiorców. Przedstawia bowiem przeciętną liczbę dni niezbędnych do inkasa należności. Analizując trzy lata, najlepsza sytuacja firmy była w 1997 roku, gdy wskaźnik ten był najniższy – tzn. najmniej dni potrzebowała spółka do zainkasowania należności, trwało to najszybciej. W 1998 roku sytuacja znacznie się pogarsza, ale w 1999 zaczyna się stopniowa poprawa.

Wskaźnik wykorzystania aktywów trwałych jest obliczany poprzez dzielenie rocznej sprzedaży przez wartość netto majątku trwałego. Pojawia się tu pewien problem – ponieważ w okresach wysokiej inflacji ceny środków trwałych nie odzwierciedlają ich rzeczywistej wartości. Zachodzi tu konieczność okresowej aktualizacji wartości majątku trwałego. Obliczamy wartość tego wskaźnika pomijając ten problem, ponieważ wielkość inflacji na przełomie tych trzech lat zmieniała się dość systematycznie – co widać, a poza tym bilanse na podstawie których opracowałyśmy analizę były uaktualniane corocznie;

– dla 1997 roku inflacja wynosiła ok. 35%

– dla 1998- ok. 32%

– dla 1999- ok. 27% (oczywiście liczona w systemie przeciętnym za każdym razem)

– dla 1997 roku wynosił:

129 744,80/40 095,40= 3,23

– dla 1998 roku wynosił:

$$181\ 323,70 / 54\ 006,60 = 3,35$$

– dla 1999 roku wynosił:

$$261\ 222,10 / 81\ 338,60 = 3,21$$

Praktycznie przez cały badany okres trzech lat wskaźnik ten pozostaje na tym samym poziomie – średnio nieco ponad 3,26 – co świadczy o jednakowym poziomie produktywności majątku trwałego – takie samo wykorzystanie majątku, i taki sam efekt. Firma założyła sobie proporcjonalny wzrost wykorzystania majątku trwałego do wzrostu produkcji – co jest dobrym posunięciem.

Wskaźnik rotacji aktywów ogółem. Jest obliczany przez dzielenie rocznej sprzedaży przez sumę aktywów przedsiębiorstwa ogółem. Wskazuje udział, wykorzystanie aktywów firmy w rocznej sprzedaży netto

– dla 1997 roku wynosi:

$$129\ 744,80 / 80\ 669,90 = 1,60$$

– dla 1998 roku wynosi:

$$181\ 323,70 / 134\ 283,20 = 1,35$$

– dla 1999 roku wynosi:

$$261\ 222,10 / 184\ 762,60 = 1,41$$

Trzecia grupa to **WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA PRZEDSIĘBIORSTWA.** Określają one udział długu w finansowaniu aktywów firmy.

Do tej grupy należą:

– wskaźnik **pokrycia aktywów firmy długiem,**

– wskaźnik **pokrycia majątku kapitałami własnymi,**

– wskaźnik **pokrycia kapitałów własnych długiem**.

Wskaźnik pokrycia aktywów przedsiębiorstwa długiem to relacja między długiem a aktywami przedsiębiorstwa ogółem:

– dla 1997 roku wynosi:

$$24\ 003,70/80\ 669,90= 0,29= 29\%$$

– dla 1998 roku wynosi:

$$20\ 146,60/134\ 283,20= 0,15= 15\%$$

– dla 1999 roku wynosi:

$$26\ 287,60/184\ 762,60= 0,14= 14\%$$

W roku 1997 spółka posiadała najgorszą sytuację finansową – 29% aktywów spółki pokrył dług. Z przedstawionych obliczeń wynika, że wraz ze spadkiem procentu pokrycia aktywów przez dług maleje zależność firmy od zobowiązań. W przypadku gdy spółka musi natychmiast uregulować swoje zobowiązania wobec kredytodawców, może dojść do bankructwa; niekorzystny jest zatem wzrost zobowiązań po stronie pasywów.

Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (EQUITY RATIO) pokazuje stopień w jakim kapitały własne pokrywają majątek firmy. Wskaźnik ten oblicza się jako stosunek sumy kapitałów własnych i rezerw do majątku ogółem:

– dla 1997 roku wynosił:

$$(55\ 633,20+515,50)/80\ 438,50= 0,7$$

– dla 1998 roku wynosił:

$$(115\ 871,80+1.672,60)/129\ 014,80= 0,9$$

– dla 1999 roku wynosił:

$$(157\ 504,50+331,20)/173\ 724,80= 0,9$$

Gdybyśmy obliczyli z tego wartości procentowe, to otrzymalibyśmy kolejno: 70%, 90%, 90%, co świadczy o prawie całkowitym pokryciu kapitałami własnymi, firma może przez to wykorzystywać przyrost kapitałów własnych do proporcjonalnego wzrostu majątku.

Wskaźnik pokrycia kapitałów własnych długiem jako stosunek długu do kapitałów własnych firmy.

– dla 1997 roku:

$$24\ 003,70/55\ 633,20 = 0,43 = 43\%$$

– dla 1998 roku:

$$20\ 146,60/115\ 871,80 = 0,17 = 17\%$$

– dla 1999 roku:

$$26\ 287,60/157\ 504,50 = 0,16 = 16\%$$

Od 1998 roku utrzymuje się na podobnym poziomie. Stosunkowo zła sytuacja miała miejsce w 1997 roku – kiedy pokrycie utrzymywało się na poziomie ponad 40%, oznacza to bardzo wysoki dług firmy w stosunku do poziomu kapitałów własnych.

Kolejną grupę stanowią **WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI**. Są to najważniejsze wskaźniki będące ocenami działalności gospodarczej przedsiębiorstwa. Na ich wielkość wpływają wszystkie operacje i działania firmy (dotyczy to także wcześniej liczonych przez nas wskaźników). Do tej grupy należą:

– wskaźnik **rentowności sprzedaży**,

– wskaźnik **siły zarobkowej aktywów**,

– wskaźnik **zyskowności aktywów**,

– wskaźnik **zyskowności kapitałów własnych**.

Wskaźnik rentowności sprzedaży (RETURN ON SALES) jest obliczany w stosunku zysku netto do sprzedaży:

– dla 1997 roku:

$$10\ 901,10/129\ 744,80= 0,084= 8,40\%$$

– dla 1998 roku:

$$14\ 026,40/181\ 323,70= 0,077= 7,70\%$$

– dla 1999 roku:

$$15\ 288,30/261\ 222,10= 0,058= 5,80\%$$

Obliczone wyniki świadczą o tym, że na każde 10 groszy wartości sprzedaży firma osiągnęła około 8,40 zł. zysku; 7,70 zł.; i 5,80 zł. Jest to tzw. marża zysku na sprzedaży – oczywiście im jest większa tym lepiej dla firmy. W przypadku POLIFARBU, widoczny jest mały spadek tego wskaźnika – może to być spowodowane spadkiem ceny na towary tej branży na skutek np. dużej konkurencji, lub np. spadku kosztów produkcji, ale jest to raczej niemożliwe na tak dużą skalę. Z drugiej strony wiąże się to w jakimś stopniu z nieproporcjonalnym wzrostem zysków i sprzedaży, zwłaszcza w 1999 roku – gdy sprzedaż wzrosła gwałtowniej niż zysk, oznacza to powiązanie z jej rozmiarami albo z rozmiarami działalności gospodarczej, która rozszerza się dość intensywnie.

Wskaźnik siły zarobkowej aktywów (RETURN ON TOTAL ASSETS). Jest to stosunek dochodu jeszcze przed spłatą odsetek ,czy opodatkowaniem (czyli dochód operacyjny) do wartości aktywów przedsiębiorstwa.

– dla roku 1997:

$$21\ 998,00/80\ 669,90= 0,27= 27\%$$

– dla roku 1998:

$$23\ 446,10/134\ 283,20= 0,17= 17\%$$

– dla roku 1999:

$$25\ 219,40 / 184\ 762,60 = 0,13 = 13\%$$

Aktywa zaangażowane w przedsiębiorstwie przynoszą zysk równy kolejno: 27%, 17%, 13% rocznie. Jest to zysk przed opodatkowaniem i przed spłatą odsetek od kredytu. W zasadzie wskaźnik ten jest potrzebny do porównania go z następnym, który będziemy liczyć – czyli ze wskaźnikiem zyskowności aktywów. W tym porównaniu, widoczna będzie różnica w procentowym ujęciu zysku przed i po opodatkowaniu, i spłaceniu odsetek kredytowych.

Wskaźnik zyskowności aktywów powstaje poprzez:

– dla roku 1997:

$$10\ 901,10 / 80\ 669,90 = 0,13 = 13\%$$

– dla roku 1998:

$$14\ 026,40 / 134\ 283,20 = 0,10 = 10\%$$

– dla 1999 roku:

$$15\ 288,30 / 184\ 762,60 = 0,08 = 8\%$$

Zaangażowanie aktywów przynosi efekty w wysokości zysków netto, kolejno wynoszących: 13%, 10%, 8%. Stanowi to kwotę korzyści, którą w danym roku osiągnęli właściciele; dlatego jest to najważniejszy wskaźnik oceniający działalność przedsiębiorstwa mierzony korzyściami. Nie jest to jednak w pełni efektywna ocena, ponieważ poziom efektywności kształtuje się także pod wpływem struktury kapitału czego ten wskaźnik nie uwzględnia.

Wskaźnik zyskowności kapitałów własnych jest to stosunek zysku netto i funduszy własnych.

Jest bardziej precyzyjnym miernikiem zyskowności – uwzględnia poziom kapitałów własnych, będąc równocześnie niezależnym od

wielkości i struktury pasywów. Dla "POLIFARBU" wynosi odpowiednio:

– w 1997 roku:

$10\ 901,10 / 55\ 633,20 = 0,19 = 19\%$

– w 1998 roku:

$14\ 026,40 / 115\ 871,80 = 0,12 = 12\%$

– w 1999 roku:

$15\ 288,30 / 157\ 504,50 = 0,09 = 9\%$

Po analizie tego wskaźnika POLIFARB nie wypada zbyt dobrze. Fundusze własne zaangażowane w działalność gospodarczą przynoszą coraz mniejszy dochód w skali rocznej.

Jest to szczególnie widoczne w porównaniu lat 1997 i 1999, gdy dochody spadają o 10%. Może to być skutkiem zmniejszenia dynamiki wzrostu zysku z działalności na rynku, lub systematycznym wzrostem kapitałów własnych - za przyczyną mogą być oba rodzaje działalności równocześnie, gdyż sam wzrost kapitału jest zjawiskiem pozytywnym, a zmniejszenie tempa wzrostu zysków jest z kolei naturalną rzeczą na stabilizującym się powoli polskim rynku artykułów chemicznych.

Ostatnią grupę tworzą **WSKAŹNIKI WARTOŚCI RYNKOWEJ**. Odnoszą się tylko do firm będących przedmiotem obrotu rynkowego – czyli do spółek akcyjnych. Do tej grupy należą:

– wskaźnik **zysku na jedną akcję**,

– wskaźnik **ceny jednostki zysku**.

Wskaźnik zysku na jedną akcję przedstawia zysk jaki odniesiemy przy zakupie jednej akcji, następnie z tego wskaźnika obliczymy cenę jaką musimy zapłacić za jednostkę zysku przy zakupie jednej akcji. Wskaźnik zysku (EARNINGS PER SHARE – EPS), to stosunek zysku netto i ogólnej liczby emitowanych

przez firmę akcji zwykłych.

W przypadku POLIFARBU wynosi on:

– dla 1997 roku – 15 300,00

– dla 1998 roku – 19 125,00

– dla 1999 roku – 19 125,00

– wskaźnik dla 1997 roku wynosi:

$10\ 901,10/15\ 300,00 = 0,7125 = 7,12\ \text{zł}$

– wskaźnik dla 1998 roku wynosi:

$14\ 026,40/19\ 125,00 = 0,7334 = 7,33\ \text{zł}$

– wskaźnik dla 1999 roku wynosi:

$15\ 288,30/19\ 125,00 = 0,7993 = 7,99\ \text{zł}$

Bardzo dobrze o działalności firmy świadczy stopniowy wzrost zysku ma jednej akcji – dla przeciętnie dużego inwestora będzie to z pewnością czynnikiem zachęcającym. Może to również świadczyć o znacznym rozwoju firmy na rynku, lub o dobrym wykorzystaniu kapitałów akcyjnych. Na podstawie tego wskaźnika, oblicza się **wskaźnik ceny zysku** (PRICE-EARNING RATIO), który świadczy o koszcie jednostki zysku. Obliczamy go przez stosunek średniej rocznej ceny rynkowej jednej akcji do zysku na tej akcji:

Średnia roczna cena akcji spółki spada nieznacznie:

– dla 1997 roku – 14,00 zł,

– dla 1998 roku – 11,00 zł,

– dla 1999 roku – 9,35 zł.

Według obserwacji wyników giełdowych, w tym roku nieznacznie się podniesie w stosunku do roku 1998.

– dla 1997 roku:

14,00 zł/ 7,12 zł= 1,96 zł

– dla 1998 roku:

11,00 zł/ 7,33 zł= 1,50 zł

– dla 1999 roku:

9,35 zł/ 7,99 zł= 1,17 zł

Corocznie spada cena jednostki zysku – kosztuje teraz 1,17 zł; może to oznaczać, że zysk na kupnie akcji tej firmy jest z roku na rok tańszy. Oczywiście z punktu widzenia inwestora jest to bardzo zachęcający wynik, ale wg nas wymaga to jeszcze porównania z inną firmą tej branży. Niska cena może też świadczyć o małym ryzyku – towarzyszącym zawsze inwestycjom akcyjnym; oznacza to pewną stabilizację przedsiębiorstwa na rynku (doświadczenie, i brak agresji w ekspansji rynkowej).

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Analiza techniczna

Głównymi podejściami stosowanymi przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych są analiza fundamentalna, portfelowa i techniczna. Analiza fundamentalna próbuje odpowiedzieć na pytanie, które walory należy wybrać jako przedmiot inwestycji, na podstawie informacji o sytuacji emitenta, trendach makroekonomicznych i sytuacji na rynkach światowych. Analiza

portfelowa zajmuje się relacjami pomiędzy ryzykiem a poziomem zwrotu i służy do takiego dobierania składu portfela inwestycyjnego, by minimalizować ryzyko przy zakładanym zwrocie lub maksymalizować zwrot przy dopuszczalnym ryzyku. Analiza techniczna bada przeszłe zachowanie kursu i wolumenu, by ustalić przyszłe tendencje. O ile analizę fundamentalną i portfelową uznaje się za narzędzia inwestowania średnio i długookresowego, o tyle analiza techniczna uznawana jest za narzędzie uniwersalne, nadająca się właściwie do zastosowania w dowolnym wymiarze czasowym.

Metody te wskazują zwykle na zakup lub sprzedaż różnych papierów w odmiennych momentach, przez co zachowanie stosujących różne podejścia inwestorów zazwyczaj się różnią.

Tabela 15. Zachowanie grup inwestorów stosujących różne narzędzia analityczne w poszczególnych fazach hossy

Źródło: M. Czekąła; Analiza fundamentalna i techniczna; Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu; Wrocław 1997, s. 14.

Początki analizy technicznej wywodzą się z prób przewidywania cen na rynku ryżu w XVII-wiecznej Japonii. Według J.J. Murphy'ego [J.J. Murphy; Analiza techniczna; WIG Press; Warszawa 1995, s. 1] „analiza techniczna to badanie zachowań rynku, przede wszystkim przy użyciu wykresów, którego celem jest przewidywanie przyszłych trendów cenowych”. Analityk obserwuje przy tym ceny, wolumen i ilość otwartych kontraktów.

Według M.J. Pringa, „analiza techniczna jest sztuką przewidywania zmian trendów cenowych, zanim trendy te ulegną odwróceniu” [Analityk Giełdowy; praca zbiorowa; INCARD s.c.; Wrocław 1994, s. 8].

Analiza techniczna opiera się na trzech podstawowych [J.J. Murphy; Analiza techniczna; WIG Press; Warszawa 1995, s. 2]:

1. rynek dyskontuje wszystko

2. ceny podlegają trendom

3. historia się powtarza

Pierwsza przesłanka mówi nam, że rynek w pełni dyskontuje wszelkie informacje mogące mieć wpływ na kurs akcji, z czego wynika, że badanie samych cen jest podejściem samowystarczalnym. Druga przesłanka dotyczy trendu, jednego z podstawowych pojęć analizy technicznej. Głosi ona, że kursy poruszają się w trendach, a zadaniem analizy technicznej jest wychwytywanie ich zmian. Trzecia przesłanka dotyczy psychologii rynków i zakłada, że w warunkach zbliżonych do przeszłych, sytuacja rynkowa będzie kształtować się podobnie.

Trzy główne pytania, na które stara się znaleźć odpowiedź każdy inwestor:

1. co kupić?

2. kiedy kupić?

3. kiedy sprzedać?

O ile analitycy fundamentalni, w poszukiwaniu odpowiedzi na powyższe pytania, starają się interpretować dane o sytuacji spółki, jej pozycji finansowej, szansach nowo wprowadzanych produktów itd., analitycy techniczni koncentrują się na wpływie tych informacji na zachowanie inwestorów. Ich nie interesuje sama informacja, lecz jej skutek, którego wyrazem są zmiany w wycenie papieru i wahania obrotów.

Dzięki znacznej elastyczności, przejawiającej się w możliwości dostosowania narzędzi analizy technicznej do dowolnych rynków i wymiaru czasowego, analizę techniczną stosuje się powszechnie zarówno na rynkach akcji, obligacji, walut, giełdach towarowych itd.

Analiza techniczna dzieli się na jakościową, polegającą na

analizie formacji kształtujących się na wykresach kursów oraz ilościową, polegającą na wyznaczaniu momentów kupna i sprzedaży, na podstawie sygnałów generowanych przez wskaźniki techniczne.

W chwili obecnej, w użyciu znajdują się setki wskaźników technicznych. Ch. J. Kaplan [Ch.J. Kaplan; Equity Analytics Ltd.; <http://www.e-analytics.com/>] podaje nawet, że każdego dnia tworzony jest co najmniej jeden nowy wskaźnik. Większość z nich nie ma jednak większego praktycznego znaczenia. Co ciekawsze, z doświadczeń Equity Analytics Ltd. wynika, że włączenie nawet skutecznego wskaźnika do systemu inwestycyjnego wcale nie musi oznaczać podniesienia jego efektywności. Firma ta przeprowadziła testy wielu opublikowanych systemów inwestycyjnych i stwierdziła, że żaden z nich nie działał prawidłowo. Jedyne systemy inwestycyjne, które sprawują się poprawnie to, według Equity Analytics Ltd., złożone metody oparte o arbitraż i instrumenty pochodne, dość trudne do naśladowania przez przeciętnego inwestora.

Według A. Eldera [A. Elder; Zawód inwestor giełdowy. Psychologia rynków, taktyka inwestycyjna, zarządzanie portfelem; Dom Wydawniczy ABC; Warszawa 1998, s. 147], „zawodowcy” dzielą wskaźniki na trzy grupy:

Tabela 16. Podział wskaźników wg A. Eldera

Źródło: A. Elder; Zawód inwestor giełdowy. Psychologia rynków, taktyka inwestycyjna, zarządzanie portfelem; Dom Wydawniczy ABC; Warszawa 1998, s. 147.

Znajomość analizy technicznej zaleca się także „fundamentalistom”, którzy powinni wybierać moment zakupu wybranych przez siebie walorów dopiero po zapoznaniu się z sytuacją techniczną, choćby po to, by wykorzystać ruchy cenowe

generowane przez „techników”.

Ilościowa analiza techniczna dobrze nadaje się do tworzenia komputerowych systemów inwestycyjnych, ze względu na względną jednoznaczność zasad nią rządzących. Jak podaje A. Elder [Tamże, s. 142], „skomputeryzowana analiza techniczna jest bardziej obiektywna od klasycznej analizy wykresów. Można dyskutować, czy na wykresie powstała formacja *głowy i ramion*, ale nie ma argumentu, który podważyłby kierunek wskaźnika. Jeżeli wskaźnik jest skierowany w górę, niezaprzeczalnie zwiększa, jeśli w dół, bezsprzecznie zmniejsza.” Niemniej jednak, nieco dalej w jego książce możemy znaleźć następujące zdanie [Tamże, s. 146]: „Kłopot ze wskaźnikami polega na tym, że ich sygnały często przeczą sobie wzajemnie. Niektóre z nich funkcjonują lepiej w trendach, inne – gdy rynek jest płaski. Pewne wskaźniki dobrze nadają się do wychwycenia punktów zwrotnych, a kolejne do śledzenia trendu”.

Jak wskazują przeprowadzone przeze mnie testy, sygnały tego samego rodzaju, generowane przez różne wskaźniki, zbyt często nie pokrywają się, co stanowiłoby ich wzajemne potwierdzenie.

Zmusza to inwestora do podejmowania arbitralnych decyzji, czasami przy sprzecznych sygnałach.

W dalszej części tego rozdziału, omówione zostaną najczęściej stosowane wskaźniki techniczne, z których większość została wykorzystana do badań optymalizacyjnych, przeprowadzonych za pomocą systemu MAG.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Struktura asortymentowa produkcji farb i lakierów w Polsce

W strukturze asortymentowej produkcji wyrobów lakierowych zachodzą w ostatnich latach zmiany związane z koniecznością dostosowania się do standardów obowiązujących w Unii Europejskiej. Wymuszają one na producentach wprowadzanie coraz nowocześniejszych, ekologicznych produktów. Wzrasta na polskim rynku produkcja i sprzedaż nowoczesnych farb i lakierów przyjaznych dla środowiska. Zalicza się do nich farby na bazie żywic wodorozcieńczalnych i farby emulsyjne oraz nowoczesne farby proszkowe, których udział w produkcji farb ogółem wzrósł w 1999r do 17%. Istotną rolę w produkcji odgrywają nadal farby oparte na szkodliwych dla środowiska rozpuszczalnikach organicznych i farby ftalowe, jednak ich produkcja w ciągu ostatnich pięciu lat zmniejszyła się o ponad 23% i w 1999r ich udział wynosił ok. 15%. Jeszcze bardziej zmniejszyła się produkcja farb olejnych (o 46% w ciągu ostatnich pięciu lat) oraz bitumicznych (o 61%) osiągając udział poniżej 1%. Zmniejszyła się również produkcja lakierów celulozowych i spirytusowych, które stanowiły 2,4 % wielkości produkcji w 1999r.

W zestawieniu z produkcją krajową struktura produkcji i sprzedaży Polifarbu CW różniła się głównie pod względem udziału farb ftalowych, wyrobów lakierowych wodorozcieńczalnych oraz pigmentów i farb suchych (w tym proszkowych). Porównanie to wypada na niekorzyść Polifarbu mającego większy udział nieprzyjaznych dla środowiska farb ftalowych przy jednocześnie mniejszym udziale farb wodorozcieńczalnych i pigmentów oraz farb suchych. Pozytywnym zjawiskiem jest, że Polifarb CW w 1999r w porównaniu z 1998r zwiększył w swej produkcji i sprzedaży udziały farb wodorozcieńczalnych (o 17%) i suchych oraz zmniejszył udział

farb ftalowych (o 3,4%).

Struktura kosztów Polifarbu CW, w której dominujący udział mają materiały i energia sprawia, że Spółka może odnieść potencjalne korzyści z możliwości pozyskania tańszych materiałów za pośrednictwem inwestora strategicznego. Jednocześnie import części surowców i materiałów z zagranicy oraz niewielki udział eksportu sprawiają, że korzystne dla Spółki powinno okazać się umacnianie złotego wobec euro i dolara.

Zakładam, że Polifarb CW będzie w najbliższych latach uzyskiwał dynamikę przychodów ze sprzedaży jak w poniższej tabeli. Spółka w 2000r osiągnie prawdopodobnie niższe marże operacyjne, brutto i netto z uwagi na wysokie koszty ogólnego zarządu i niewielki przyrost sprzedaży. Przewidujemy, że w następnych latach sytuacja ta ulegnie poprawie i marże będą wzrastać, do poziomów osiągniętych poprzednio przez przedsiębiorstwo. Do osiągnięcia w przyszłości wyższej sprzedaży i marż, a co za tym idzie wyższych rentowności przyczynią się:

- obecność inwestora strategicznego (Kalon) i dostęp za jego pośrednictwem do nowoczesnych technologii wytwarzania wyrobów wysokiej jakości,
- reorganizacja struktury produkcji w kierunku zwiększania udziału wyrobów bardziej rentownych (nowoczesne farby dla przemysłu) oraz zmniejszania efektu sezonowości występującego przy sprzedaży farb dla budownictwa. Pierwszym krokiem na tej drodze było przeniesienie (na początku 2000r) do Polski z Holandii wydziału produkcji farb proszkowych o mocy produkcyjnej około 5 – 6 tys. ton, co pozwoliłoby zwiększyć obecny udział 5-9% o około 4%,
- wykorzystanie dominującej pozycji na rynku krajowym,
- dalsze zwiększanie udziału w rynku krajowym,

- produkcja na eksport i wykorzystanie kanałów dystrybucyjnych i rynków zbytu Kalona,
- nowoczesne zarządzanie i kontrola kosztów,
- efekty synergiczne (dające w efekcie również redukcję kosztów),
- możliwości pozyskania tańszych materiałów i surowców.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Rodzaje zleceń

Niezależnie od przyjętego systemu notowań, można wyróżnić dwa najważniejsze rodzaje zleceń [K. Nowak; Polski rynek kapitałowy. Instrumenty, uczestnicy, inwestycje; op. cit., s. 20-21.]:

- zlecenia na warunkach rynkowych (ang. *market orders*), przeznaczone do natychmiastowej realizacji,
- zlecenia z limitem ceny (ang. *limit orders*), przeznaczone do realizacji, kiedy cena przekroczy wyznaczony limit. Zlecenia tego typu wymagają określenia okresu ważności, po którym tracą one swą ważność.

Na giełdzie papierów wartościowych, w tym na warszawskiej giełdzie, inwestorzy mogą korzystać z różnych rodzajów zleceń, które pozwalają im na elastyczne zarządzanie swoimi transakcjami. Oto najważniejsze rodzaje zleceń, które są

powszechnie stosowane:

Zlecenie rynkowe to najprostszy typ zlecenia, które polega na zakupie lub sprzedaży instrumentu finansowego po najlepszej dostępnej cenie na rynku. Inwestorzy składają takie zlecenie, gdy chcą szybko zawrzeć transakcję, bez względu na cenę. Zlecenia rynkowe są zazwyczaj realizowane natychmiast, jednak w warunkach dużej zmienności ceny mogą się one różnić od oczekiwanej.

Zlecenie limitowane pozwala inwestorowi ustalić maksymalną cenę zakupu lub minimalną cenę sprzedaży. Zlecenie takie zostaje zrealizowane tylko wtedy, gdy cena instrumentu osiągnie określony poziom. Zlecenia limitowane dają inwestorom większą kontrolę nad transakcjami, ale mogą nie zostać zrealizowane, jeśli rynkowa cena nie osiągnie ustalonego limitu.

Zlecenie stop-loss to narzędzie służące do automatyzacji procesów zabezpieczających inwestycje przed dużymi stratami. Inwestor ustala cenę, przy której zlecenie staje się aktywne, i po jej osiągnięciu zlecenie przekształca się w zlecenie rynkowe. Zlecenie stop-loss może pomóc ograniczyć straty, ale również może prowadzić do realizacji transakcji w niekorzystnych warunkach rynkowych.

Zlecenie stop-limit to bardziej zaawansowana wersja zlecenia stop-loss. Inwestor ustala zarówno cenę stop, jak i limit, co oznacza, że po osiągnięciu ceny stop zlecenie staje się zleceniem limitowanym, a nie rynkowym. To pozwala na większą kontrolę nad ceną, po której zostanie zrealizowana transakcja, ale wiąże się z ryzykiem, że zlecenie nie zostanie zrealizowane, jeśli cena nie osiągnie określonego limitu.

Zlecenie OCO (One Cancels Other) to zlecenie, które łączy zlecenie limitowane i stop-loss. Inwestor ustala oba zlecenia jednocześnie, a w momencie zrealizowania jednego z nich drugie zostaje automatycznie anulowane. Zlecenie OCO jest przydatne

dla inwestorów, którzy chcą ustawić zarówno poziom zysku, jak i poziom ochrony przed stratami w jednym ruchu.

Zlecenie fill or kill (FOK) to zlecenie, które musi być zrealizowane natychmiast w całości lub nie zostanie zrealizowane w ogóle. Tego rodzaju zlecenia są używane przez inwestorów, którzy nie chcą czekać na realizację transakcji częściowej.

Zlecenie all or none (AON) to zlecenie, które również wymaga realizacji w całości. Jeśli nie ma możliwości zrealizowania całej kwoty zlecenia, pozostaje ono niezrealizowane. Tego rodzaju zlecenia są przydatne, gdy inwestorzy nie chcą zawierać transakcji, które nie osiągną pożądanej wielkości.

Każdy z tych rodzajów zleceń ma swoje unikalne cechy i zastosowania, co pozwala inwestorom na dostosowanie strategii handlowych do swoich indywidualnych potrzeb i preferencji rynkowych. Wybór odpowiedniego typu zlecenia może mieć kluczowe znaczenie dla skuteczności inwestycji i zarządzania ryzykiem na giełdzie.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Analiza SWOT przedsiębiorstwa Polifarb Cieszyn-Wrocław

Silne strony:

– dominujący, od wielu lat, udział spółki w polskim rynku farb i lakierów,

- obecność inwestora strategicznego Sigma – Kalon (szósty, co do wielkości, producent farb na świecie),
- wysoka jakość wyrobów,
- łatwo rozpoznawalna marka,
- rynkowy sukces nowo wprowadzanych marek (Dekorał, Domalux, Drewnochron, Cieszynka),
- własna sieć dystrybucji.

Słabe strony

- uzależnienie wyników Spółki od koniunktury w budownictwie,
- sezonowość sprzedaży
- niska płynność akcji

Szanse

- dostęp, za pośrednictwem inwestora, do nowoczesnych technologii i know – how
- zwiększenie potencjału produkcyjnego w związku z przeniesieniem przez Sigma Kalon części produkcji do Polski
- zmiana struktury sprzedaży w kierunku zwiększania eksportu
- poprawa koniunktury w budownictwie

Zagrożenia

- możliwość wycofania spółki z publicznego obrotu
- wzrost konkurencji na rynku krajowym
- import farb i lakierów z zagranicy

Od października 1998r wykres Polifarbu Cieszyn-Wrocław znajduje się w długoterminowym trendzie wzrostowym (linia 1). Średnioterminowo dominuje trend spadkowy z opadającą linią

trendu (2). Aktualnie wykres porusza się wewnątrz zbiegających się krótkoterminowych linii trendu spadkowego (4) i wzrostowego (3). Ich przecięcie i jednocześnie rozstrzygnięcie co do tendencji w krótkim terminie powinno nastąpić do połowy lutego. Układ średnich ruchomych wskazuje na zmianę trendu w średnim terminie. SK 15 przecięła, w połowie grudnia ub.r., od dołu SK 45 (aktualnie zbliża się do niej od góry), natomiast SK 45 porusza się do góry, w kierunku opadającej SK 100. Jej przecięcie będzie sygnałem kupna w średnim terminie. Oscylator MACD po przecięciu w grudniu ub.r. poziomu równowagi wykonał ruch powrotny i aktualnie porusza się na linii równowagi. RSI 14 znajduje się w obszarze neutralnym, a jego wartość powoli rośnie. Najbliższe wsparcie – 5,35 PLN wyznacza krótkoterminowa linia trendu wzrostowego (3), opór zaś – 5,70 PLN – linia krótkoterminowego trendu spadkowego (4). W tej chwili bardziej prawdopodobna wydaje się kontynuacja zapoczątkowanego w październiku ub.r. trendu wzrostowego – przynajmniej do oporu, jaki tworzy na wysokości około 6,30 PLN linia trendu średnioterminowego (2).

Branża farb i lakierów na świecie

Światowy rynek producentów farb i lakierów zdominowany jest przez holdingi chemiczne, dla których produkcja farb i lakierów jest jedną z wielu dziedzin działalności. Do wiodących koncernów tej branży należy zliczyć: Akzo Nobel, PPG, ICI, Kalon (którego właścicielem jest koncern TotalFinaElf), Bayer, BASF. Firmy te rozwijają się zewnętrznie nabywając spółki ze swojej branży w innych krajach. W rezultacie prowadzonej ekspansji międzynarodowej posiadają one jednostki w wielu państwach Europy i świata stając się firmami o charakterze ponadnarodowym. Oprócz podziału geograficznego charakterystyczny jest wspomniany już podział na segmenty działalności: chemiczny (chemicals), farmaceutyczny (pharmaceuticals) i farb i lakierów (coatings).

Branża farb i lakierów w Polsce

W ostatnich latach w Polsce, systematycznie wzrasta zużycie farb i lakierów. Produkcja farb i lakierów zwiększała się w latach 1997-1996 średnio o 6% rocznie, natomiast w dwóch kolejnych latach o ok. 10 %. Rok 1999 przyniósł wyraźne osłabienie dynamiki wzrostu. W roku tym wyprodukowano 334 tys. ton farb i lakierów, co dało wzrost w porównaniu do roku ubiegłego 4,4%. W 1998r firmy krajowe wyprodukowały ponad 320 tys. ton wyrobów lakierowych, a wartość produkcji sprzedanej tej branży przekroczyła 1.6 mld PLN (ok. 463 mln USD). W roku 1999 produkcja sprzedana wyniosła blisko 1,7 mld PLN (ok. 426 mln USD), co oznacza spadek liczony w USD o 8,0%. Jako przyczyny słabszych wyników krajowego przemysłu farbiarskiego w 1999r można wskazać ochłodzenie koniunktury w budownictwie oraz przemyśle, jak również wzrost wydatków domowych na bieżące utrzymanie. Jednak systematyczny wzrost zużycia wyrobów lakierowych w Polsce, wskazuje raczej, że przyczyną osłabienia koniunktury w tej branży jest nasilająca się konkurencja ze strony zagranicznych producentów, oferujących nowoczesne produkty, profesjonalny serwis oraz korzystniejsze od rodzimych producentów warunki.

Sezonowość sprzedaży, uzależnienie od koniunktury

Wyniki krajowych producentów farb i lakierów są ściśle uzależnione od koniunktury gospodarczej w kraju. Wynika to z faktu, że blisko 60% produkowanych farb zużywa budownictwo, natomiast prawie 40% – przemysł. Udział odbiorców indywidualnych w popycie jest niewielki. Przy tak ukształtowanej strukturze popytu branża farbiarska podlega corocznym wahaniom związanym z cyklem inwestycyjnym w budownictwie, którego szczyt przypada na drugi i trzeci kwartał roku. W efekcie występującej sezonowości rynków zbytu podobne wahania zaobserwować można w przychodach ze sprzedaży producentów farb i lakierów. Są one największe w drugim i trzecim kwartale każdego roku. Zjawisko to dotyczy w głównej mierze wytwórców farb ogólnobudowlanych. Producenci farb przemysłowych, na które popyt rozkłada się równomiernie

w ciągu roku, odczuwają mniej skutki sezonowości sprzedaży. Oprócz cyklu rocznego i efektu sezonowości branża farb i lakierów jest uzależniona, z uwagi na strukturę popytu, od koniunktury w dłuższym terminie w branży budowlanej i w przemyśle. Ważnymi wskaźnikami obrazującymi sytuację w branży budowlanej jest liczba oddanych do użytku mieszkań i produkcja budowlano-montażowa. Pod względem liczby oddanych do użytku mieszkań rok 2000 jest najlepszy od 7 lat. W ciągu ubiegłego roku oddano do użytku prawie 87,7 tys. mieszkań, przy 82 tys. oddanych do użytku w 1999r. Dynamicznie rośnie liczba mieszkań przeznaczonych na sprzedaż i wynajem, przy spadku liczby mieszkań indywidualnych i spółdzielczych. Budownictwo mieszkaniowe ma jednak jeszcze spore możliwości (porównując chociażby z liczbą mieszkań oddanych do użytku w latach 1991-1992, gdzie każdego roku oddawano ponad 130 tys. mieszkań oraz rokiem 1997 – ponad 94 tys. mieszkań). Przy sprzyjających warunkach, jakimi są: łatwy dostęp do kredytów długoterminowych (również hipotecznych), niskie stopy procentowe oraz możliwość odliczeń podatkowych trend wzrostowy w liczbie mieszkań oddanych do użytku może być kontynuowany. Produkcja budowlano-montażowa w ubiegłym roku była niższa o 2,1% niż w 1999r. W relacji grudzień 2000 – grudzień 1999 spadek wyniósł 6,9%, natomiast grudzień 2000 – listopad 2000 zanotowano wzrost o 40,3%.

Informacje o produkcji przemysłowej w grudniu 2000 roku okazały się lepsze niż oczekiwano. Jakkolwiek produkcja przemysłowa spadła w relacji grudzień 2000 do grudnia 1999, to po uwzględnieniu różnicy w liczbie dni roboczych produkcja wzrosła. Również spadek o 1,4 % w stosunku grudzień do listopada ub.r., po uwzględnieniu różnicy dwóch dni roboczych oznacza wzrost o ok. 8,5% (w przeliczeniu na dzień roboczy). W całym 2000 roku produkcja sprzedana przemysłu była większa niż w roku 1999 o 7,1%. Jednocześnie niższa niż oczekiwano okazała się dynamika cen produkcji przemysłowej (5,7% wzrost w porównaniu z ubiegłym rokiem).

Handel zagraniczny

Systematycznie wzrastający popyt na wyroby lakierowe jest w coraz większym stopniu zaspokajany przez producentów zagranicznych. Import farb i lakierów zwiększa się z roku na rok osiągając w 1999r wartość 630,6 mln USD (300 tys. ton ilościowo) i udział ponad 50% (wartościowo) w polskim rynku. Przyczyną wysokiego eksportu jest popyt na specjalistyczne wyroby wysokiej jakości, których brakuje w ofercie krajowych producentów lub ich podaż jest niewystarczająca. Sprowadzane farby pochodzą głównie z krajów Unii Europejskiej, wśród których dominują Niemcy z blisko 35% (wartościowo) udziałem w polskim imporcie wyrobów lakierowych. Kolejnymi liczącymi się dostawcami tego typu produktów na polski rynek są: Włochy (9,2%), Holandia (8,5%), Wielka Brytania (7,7%) oraz Belgia (7,2%). Chociaż import produktów lakierowych zwiększa się z roku na rok, to dynamika jego wzrostu od trzech lat stopniowo maleje. Eksport farb i lakierów ma nadal niewielkie znaczenie w obrotach polskiego handlu zagranicznego. W latach 1997-1998 zanotowano dynamiczny jego wzrost – do 89,4 mln USD, jednak już w roku 1999 eksport wyrobów lakierowych z Polski zmniejszył się o 4,6% – do 85,3 mln USD. W roku 1999 głównymi odbiorcami polskich farb i lakierów były: Ukraina (17% wartościowo), Litwa (11,7%), Niemcy (9,1%), Włochy (7,5%), Rosja (6,3%). Dysproporcje pomiędzy eksportem i importem powodują, że z roku na rok powiększa się deficyt w handlu zagranicznym wyrobami lakierowymi, osiągając w roku 1999 wielkość ponad 545 mln USD.

Producenci krajowi

Na krajowym rynku do największych producentów farb i lakierów należą: Polifarb CW, Polifarb Dębica i Nobiles Włocławek. Te trzy firmy kontrolują pod względem wartości sprzedaży ok. 50% polskiego rynku. Mimo dużej ilości przedsiębiorstw branży farb i lakierów walka o rynek toczy się pomiędzy kilkoma przodującymi (pod względem wielkości sprzedaży, jakości wyrobów, technologii) firmami. Większość podmiotów z czołówki

polских producentów pozyskała już inwestora branżowego (Polifarb CW – Kalon, Polifarb Dębica – Alcro Beckers, Nobiles Włocławek – Akzo Nobel, Polifarb Pilawa – ICI), zapewniając sobie dostęp do nowoczesnego know-how i najnowszych technologii. Ten sposób obecności na polskim rynku jest dominujący i świadczy o atrakcyjności cenowej polskich producentów i jednocześnie braku sprzyjających warunków do inwestycji typu green field. Niewiele firm zagranicznych próbuje w ten sposób zaistnieć na polskim rynku (m.in. w 1997r duńska firma Dyrup otworzyła fabrykę farb i środków ochrony drewna, jednak z niewielkimi mocami produkcyjnymi – początkowo ok. 1,2 mln litrów rocznie – dla porównania sprzedaż Polifarbu CW w 1999r wyniosła 96,3 mln litrów). Szacunki dotyczące udziałów poszczególnych firm w rynku polskim wyliczone zostały na podstawie danych Polifarbu CW dotyczących wielkości sprzedaży polskiego rynku farb i lakierów w 1999r. Produkcja farb i lakierów u większości polskich producentów nie pokrywa się z wielkością sprzedaży, w związku z czym obliczona na tej podstawie wielkość rynku może być nieco zawyżona w stosunku do danych GUS.

Sytuacja finansowa producentów z branży farb i lakierów jest w ostatnich latach nienajlepsza. W roku 1999 tylko Polifarb Dębica uzyskał znaczący 12% wzrost sprzedaży. Dwa podmioty (Polifarb CW i ZCh Anser) uzyskały niewielkie nominalne przyrosty sprzedaży, natomiast większość zanotowała zmniejszoną w stosunku do roku 1998 sprzedaż. Również większość producentów zanotowała w 1999r gorsze wyniki finansowe. Tylko Polifarb CW i Polifarb Łódź utrzymały w latach 1998-1999 stosunkowo wysoką rentowność kapitałów własnych. Działalność większości spółek branży farbiarskiej finansowana jest głównie kapitałami własnymi.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

System notowań ciągłych

System notowań ciągłych polega na tym, że na początku sesji, na podstawie zleceń złożonych przed jej rozpoczęciem oraz zleceń nie zrealizowanych na poprzednich sesjach, ustalany jest tak zwany kurs otwarcia, na zasadach analogicznych do systemu kursu jednolitego, po czym zaczyna się sesja giełdowa. Inwestorzy mogą składać zlecenia w trakcie trwania sesji, a transakcje mogą być zawierane przy różnych cenach. Podobnie jak w przypadku kursu jednolitego, w trakcie sesji akceptowane są zarówno zlecenia z limitem cenowym jak i PKC. Na zakończenie sesji ustalany jest kurs zamknięcia, równy cenie, po której została dokonana ostatnia transakcja. Rynek, na którym notowania odbywają się w ten sposób, nazywany jest rynkiem kierowanym cenami.

System notowań ciągłych jest stosowany na większości giełd na świecie. W Polsce jest obecny od czerwca 1992 roku. Początkowo w ten sposób notowane były jednak wyłącznie obligacje na rynku blokowym. W kwietniu 1995 roku, system ten został całkowicie skomputeryzowany. Od 8. lipca 1996 roku, rozpoczęto notowania ciągłe kilku najbardziej płynnych akcji rynku podstawowego GPW. Obecnie coraz więcej papierów jest równoległe do systemu kursu jednolitego notowanych w ten sposób.

Jednostką transakcyjną w systemie notowań ciągłych jest blok o wartości około 10 tysięcy złotych. Dla obligacji, w zależności od typu, są to bloki 10 lub 100 sztuk. Dla akcji, wielkość bloku zależna jest od ich ceny jednostkowej. Wielkość bloku dla danego papieru wartościowego jest ustalana przed jego wprowadzeniem do notowań ciągłych.

System notowań ciągłych to jeden z kluczowych elementów funkcjonowania rynku giełdowego, w tym także na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW). W odróżnieniu od systemu notowań jednolitych, w którym ceny są ustalane w określonych momentach (np. w ramach fixingu), w systemie notowań ciągłych transakcje są zawierane na bieżąco przez cały czas trwania sesji giełdowej.

W ramach tego systemu każda transakcja jest realizowana w oparciu o aktualną podaż i popyt. Gdy inwestorzy składają zlecenia kupna i sprzedaży, system automatycznie ustala ceny na podstawie najlepszych dostępnych ofert. Ceny są aktualizowane na bieżąco, co pozwala uczestnikom rynku na śledzenie zmian w czasie rzeczywistym. Takie podejście sprzyja większej płynności, gdyż inwestorzy mają możliwość szybkiego zawierania transakcji w odpowiedzi na zmiany cen oraz sytuację rynkową.

W systemie notowań ciągłych uczestnicy rynku mogą składać różnorodne zlecenia, w tym zlecenia limitowane (gdzie inwestor określa maksymalną cenę, jaką jest gotów zapłacić lub minimalną, po której chce sprzedać) oraz zlecenia rynkowe (gdzie transakcja realizowana jest po najlepszej aktualnej cenie rynkowej). Takie zróżnicowanie umożliwia inwestorom elastyczne dostosowanie strategii handlowej do zmieniających się warunków rynkowych.

System notowań ciągłych ma również zastosowanie w przypadku instrumentów pochodnych, takich jak opcje czy kontrakty futures, co dodatkowo zwiększa jego znaczenie dla inwestorów instytucjonalnych i detalicznych. Dzięki bieżącej dostępności informacji oraz dynamicznej realizacji zleceń, inwestorzy mogą lepiej reagować na sygnały rynkowe i podejmować bardziej świadome decyzje inwestycyjne.

Z punktu widzenia GPW, system notowań ciągłych pozwala na efektywne zarządzanie płynnością rynku i stabilizację kursów. Specjaliści rynkowi, tacy jak market makerzy, odgrywają

kluczową rolę w utrzymywaniu płynności w tym systemie, angażując się w składanie zleceń kupna i sprzedaży w celu zaspokojenia potrzeb inwestorów.

Podsumowując, system notowań ciągłych jest istotnym narzędziem na warszawskiej giełdzie, które sprzyja efektywności handlu, zwiększa płynność rynku i umożliwia inwestorom bieżące reagowanie na zmieniające się warunki rynkowe. Dzięki jego elastyczności i dynamice, uczestnicy rynku mają możliwość bardziej aktywnego i świadomego uczestnictwa w obrocie giełdowym.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Ogólna analiza pasywów spółki

Tak jak w części aktywów, tak samo tu wyróżniamy zasadniczy podział na **zobowiązania i kapitały własne**. Podział ten informuje nas o stopniu zadłużenia firmy, co jest niezbędne do oceny jej działalności na rynku.

Analiza podstawowych wskaźników bilansu i rachunku zysków i strat Polifarbu CW na tle branży wypada pozytywnie. Spółka utrzymuje wysokie (z uwagi na niski poziom zobowiązań) wskaźniki płynności. Również pod względem rentowności wyniki są lepsze niż średnia w branży. Zarówno stopa zysku operacyjnego, stopa zysku netto, jak i rentowność kapitałów własnych (ROE) były znacznie wyższe niż średnia w branży w 1998 i 1999r. Prognozy na rok 2000 są mniej optymistyczne i przewidują, że wskaźniki rentowności dla Polifarbu będą

zbliżone, a nawet nieco niższe niż w branży.

Wycena Spółki

Wyceny Spółki dokonano metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych i metodą zdyskontowanych dywidend. Jako trzecią pokazano wycenę porównawczą opartą na transakcji sprzedaży pakietów akcji spółki Polifarb Dębica inwestorowi strategicznemu Alcro Beckers w 1999r. Przy wycenach dyskontowych koszt kapitału własnego obliczono jako stopę wolną od ryzyka (przyjęto rentowność 52 tyg. bonów skarbowych na koniec roku) powiększoną o oszacowaną premię za ryzyko rynkowe.

Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych

W metodzie tej zaprognozowano wolne przepływy pieniężne Polifarbu CW w okresie 2000-2005. Wartość rezydualną przepływów pieniężnych występujących po tym okresie zaprognozowano uwzględniając następujące założenia:

- spółka będzie, po 2005r, rozwijać się w tempie 3% (stopa wzrostu = 3%),
- stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału wyniesie 7,5%,
- średni ważony koszt kapitału wyniesie 6,5%.
- ilość akcji na poziomie roku 1999.

Przy tych założeniach otrzymano cenę 1 akcji **7,74** PLN.

Wyceny akcji dokonano również metodą zdyskontowanych dywidend stosując model Gordona. Metoda zdyskontowanych dywidend jest rzadko stosowana w warunkach polskich z uwagi na niewypłacanie dywidend przez większość spółek giełdowych i brak jasno określonej polityki dywidend. W przypadku Polifarbu CW dywidendy są wypłacane regularnie od kilku lat i stanowią ok. 20-40% zysku netto (uwzględniając, że dywidenda jest wypłacana w roku następnym z zysku roku poprzedniego). W latach

poprzednich współczynniki wypłaty dywidendy były dla Polifarbu CW następujące: w 1997r – 23,1%, w 1998r – 18,9% i w 1999r – 39,5%. Przy osiągniętej niezbyt wysokiej stopie zwrotu z zainwestowanego kapitału w stosunku do jego kosztu spółka powinna wypłacać część swego zysku w postaci dywidendy (a tylko część reinwestować). Wskaźniki spółek z branży chemicznej farb i lakierów na giełdach zachodnich i amerykańskich (ICI, PPG, BASF, BAYER) wskazują, że współczynnik wypłaty dywidendy (do zysku netto) wynosi około 30 -55%. Mimo, że trudno na razie porównywać Polifarb i wymienione spółki m.in. pod względem polityki dywidend, to w naszym modelu wyceny przyjęliśmy założenie o stabilnej polityce dywidend prowadzonej w przyszłości przez Spółkę. W metodzie tej zaprognozowano dywidendy przypadające na 1 akcję Polifarbu CW w okresie 2000-2005. Wartość rezydualną dywidend przypadających na akcję występujących po tym okresie zaprognozowano uwzględniając założenia:

- spółka będzie rozwijać się w tempie 3% (stopa wzrostu = 3%, współczynnik wypłaty dywidend 50%),
- stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału wyniesie 7,5%,
- średni ważony koszt kapitału wyniesie 6,5%.

Przy tych założeniach otrzymano cenę 1 akcji **7,88 PLN**.

Wyceny akcji Polifarbu CW dokonano również metodą porównawczą wykorzystując transakcję sprzedaży pakietów akcji inwestorowi strategicznemu Alcro Beckers w 1999r. W transakcjach tych inwestor nabył pakiety 28,4% liczby akcji od Skarbu Państwa i NFI (po 72 PLN za akcję) oraz 10,4% od akcjonariuszy mniejszościowych (po 57 PLN za akcję). Przy produkcji krajowej farb i lakierów w 1999r na poziomie 1,87 mld PLN (bez importu) implikowana cena 1% rynku farb i lakierów w 1999r obliczona na podstawie transakcji wyniosła 16,47 mln PLN i 13,04 mln PLN odpowiednio dla obu pakietów (SP i NFI oraz pozostali akcjonariusze). Obliczona na tej podstawie cena akcji

Polifarbu CW wyniosła odpowiednio: **11,44** PLN i **9,06** PLN. Warto zauważyć, że implikowana cena 1% rynku obliczona z transakcji nabycia 62,96% akcji Polifarbu CW przez Kalon w wezwaniu z 1999r (cena nabycia 10 PLN za akcję) wyniosła 14,40 mln PLN.

W metodzie porównawczej otrzymano ceny 1 akcji: **11,44** PLN i **9.06** PLN.

Obserwujemy systematyczny **wzrost środków trwałych** – co jest chyba zjawiskiem normalnym w działalności takiej firmy – ciągłe inwestycje są skutkiem rozwoju, to samo tyczy się **wzrostu wartości prawnych**. Bardzo znaczny jest tu wzrost kapitału zapasowego – związane jest to z nowymi emisjami akcji przedsiębiorstwa. Jest to jeden z najlepszych sposobów pozyskania nowego kapitału dla przedsiębiorstwa.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Analiza majątku obrotowego

Przychody ze źródeł finansowania, w tym przede wszystkim ze wzrostu kapitału akcyjnego, wykorzystane zostały głównie na inwestycje odtworzeniowe i na poszerzenie majątku **obrotowego**.

Duża procentowa wartość zapasów firmy (na mniej więcej stałym poziomie ok. 28 % majątku obrotowego) może świadczyć o silnych wahaniami – nierównomierności popytowej na wyroby tej branży.

Z kolei ostra konkurencja na rynku między producentami zmusza w istotnym stopniu do liberalizmu w ściąganiu należności, które stanowią około 21% majątku obrotowego i do wydłużania kredytu kupieckiego dla odbiorców handlowych, są oni głównymi

partnerami spółki w poszerzaniu rynku.

Reasumując, kształtowanie się aktywów firmy, można delikatnie skłaniać się w kierunku pozytywnej oceny działalności na rynku. W każdym z analizowanych okresów (bilanse roczne z lat 2017-2023) widoczny jest znaczny wzrost aktywów, co oznacza dobre rozdysponowanie funduszy przedsiębiorstwa; np. na zakup nowych maszyn, urządzeń, technologii itp.

Analiza majątku obrotowego

Analiza majątku obrotowego stanowi kluczowy element oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, zwłaszcza w zakresie jego płynności oraz zdolności do regulowania zobowiązań bieżących. Majątek obrotowy, znany również jako aktywa obrotowe, obejmuje te składniki majątku, które są przeznaczone do przekształcenia na środki pieniężne w okresie krótszym niż rok. Przykładowo, są to zapasy, należności krótkoterminowe, inwestycje krótkoterminowe oraz środki pieniężne. Każda z tych kategorii aktywów pełni istotną funkcję w procesie operacyjnym i wpływa na ogólną stabilność finansową przedsiębiorstwa.

Zrozumienie struktury i dynamiki majątku obrotowego jest niezbędne do prawidłowego zarządzania kapitałem obrotowym, którego celem jest zapewnienie płynności oraz efektywne wykorzystanie zasobów firmy. Majątek obrotowy pozwala na bieżące finansowanie działalności operacyjnej, wspiera proces produkcji oraz dystrybucji towarów i usług, a także umożliwia terminowe regulowanie zobowiązań wobec kontrahentów, pracowników oraz instytucji finansowych.

Struktura majątku obrotowego i jej znaczenie

Majątek obrotowy przedsiębiorstwa można podzielić na kilka podstawowych kategorii: środki pieniężne, należności krótkoterminowe, zapasy oraz inwestycje krótkoterminowe. Każda z tych kategorii ma inne właściwości i pełni różną rolę w

procesie operacyjnym firmy.

Środki pieniężne stanowią najbardziej płynną część majątku obrotowego, gdyż są natychmiast dostępne do realizacji zobowiązań. Wysoki poziom środków pieniężnych może świadczyć o dobrej płynności finansowej, ale nadmiar gotówki bez inwestycji może też wskazywać na niewykorzystany potencjał kapitałowy. Optymalna ilość środków pieniężnych w firmie jest wynikiem kompromisu między zapewnieniem bezpieczeństwa finansowego a maksymalizacją rentowności poprzez alokację kapitału w bardziej zyskowe inwestycje.

Należności krótkoterminowe powstają głównie w wyniku sprzedaży na kredyt handlowy, co pozwala na przyciągnięcie klientów i zwiększenie obrotów. Jednak wzrost należności może też prowadzić do problemów z płynnością, zwłaszcza jeśli kontrahenci opóźniają płatności. Dlatego kluczowe jest monitorowanie terminowości spłat i kontrolowanie poziomu należności. W praktyce, przedsiębiorstwa stosują różne polityki kredytowe, w zależności od specyfiki branży i relacji z kontrahentami, w celu minimalizacji ryzyka niewypłacalności odbiorców.

Zapasy obejmują materiały, półprodukty, produkty gotowe i towary przeznaczone do sprzedaży. Są one istotnym elementem majątku obrotowego w branżach produkcyjnych i handlowych, gdzie dostępność zapasów wpływa na płynność działalności operacyjnej. Utrzymywanie zbyt wysokiego poziomu zapasów może generować dodatkowe koszty związane z magazynowaniem, a także prowadzić do przeterminowania lub utraty wartości niektórych produktów. Z kolei zbyt niski poziom zapasów może skutkować brakami towarowymi, utratą klientów i zmniejszeniem przychodów. Optymalizacja zarządzania zapasami polega na znalezieniu równowagi między zapewnieniem ciągłości produkcji a minimalizacją kosztów utrzymania zapasów.

Inwestycje krótkoterminowe są alokowane w aktywa, które można łatwo spieniężyć w razie potrzeby. Przykładem mogą być lokaty

bankowe lub inwestycje w papiery wartościowe. Inwestycje te mają na celu wygenerowanie dodatkowych dochodów w okresie krótkoterminowym oraz zwiększenie płynności finansowej. W praktyce firmy często alokują nadwyżki finansowe w bezpieczne instrumenty o wysokiej płynności, aby móc je szybko wykorzystać, jeśli zajdzie potrzeba pokrycia niespodziewanych zobowiązań.

Roła analizy majątku obrotowego w ocenie płynności finansowej

Analiza majątku obrotowego jest kluczowa dla oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa, czyli zdolności do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych. Zasadniczo, płynność finansową można mierzyć za pomocą wskaźników takich jak wskaźnik bieżącej płynności, wskaźnik szybkiej płynności oraz wskaźnik płynności gotówkowej. Każdy z tych wskaźników odnosi się do różnych aspektów majątku obrotowego i pozwala na ocenę stopnia, w jakim przedsiębiorstwo może przekształcić swoje aktywa obrotowe na gotówkę.

Wskaźnik bieżącej płynności to stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych. Wysoka wartość wskaźnika oznacza, że przedsiębiorstwo posiada dostateczne zasoby do spłaty swoich bieżących zobowiązań, co jest sygnałem stabilności finansowej. Niemniej jednak, zbyt wysoka wartość wskaźnika może świadczyć o nadmiernym zaangażowaniu kapitału w aktywa obrotowe, które mogłyby zostać bardziej efektywnie zainwestowane. Wskaźnik szybkiej płynności natomiast uwzględnia jedynie najbardziej płynne składniki aktywów obrotowych, takie jak środki pieniężne i należności, z pominięciem zapasów. Wskaźnik ten jest bardziej restrykcyjny i lepiej odzwierciedla zdolność firmy do szybkiej spłaty zobowiązań bez konieczności sprzedaży zapasów.

Wskaźnik płynności gotówkowej, który uwzględnia jedynie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, daje najostrzejszy obraz

zdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań w najkrótszym terminie. Analiza wskaźników płynności pozwala zarządowi na identyfikację potencjalnych zagrożeń związanych z brakiem płynności i umożliwia odpowiednie dostosowanie polityki zarządzania kapitałem obrotowym.

Praktyczne aspekty zarządzania majątkiem obrotowym

Skuteczne zarządzanie majątkiem obrotowym wymaga integracji różnych elementów, takich jak polityka kredytowa, strategia zarządzania zapasami, alokacja środków pieniężnych oraz decyzje inwestycyjne. W praktyce, przedsiębiorstwa często korzystają z zaawansowanych narzędzi analitycznych, które umożliwiają monitorowanie struktury i rotacji poszczególnych składników majątku obrotowego. Przykładem jest stosowanie wskaźników rotacji zapasów oraz rotacji należności, które pozwalają na ocenę efektywności zarządzania tymi zasobami.

W przypadku należności, przedsiębiorstwa starają się minimalizować ryzyko opóźnień płatności, wprowadzając polityki kredytowe oraz stosując narzędzia windykacyjne. Polityka kredytowa określa, na jakich warunkach przedsiębiorstwo udziela kredytu handlowego, z jakim terminem płatności oraz jakie procedury są stosowane w przypadku opóźnień. Efektywne zarządzanie należnościami pozwala na zachowanie płynności finansowej i redukcję ryzyka niewypłacalności odbiorców.

W zakresie zapasów, popularne podejście to metoda Just in Time (JIT), która zakłada minimalizację poziomu zapasów poprzez dostarczanie materiałów i komponentów dokładnie wtedy, gdy są one potrzebne. Pozwala to na redukcję kosztów magazynowania oraz zmniejszenie ryzyka przeterminowania zapasów. W przypadku niektórych branż, zwłaszcza tych, które charakteryzują się dużą sezonowością sprzedaży, firmy mogą stosować podejście sezonowe, zwiększając zapasy przed spodziewanym wzrostem popytu i redukując je w okresach mniejszego zainteresowania

produktami.

Z kolei w kontekście inwestycji krótkoterminowych, przedsiębiorstwa dążą do alokacji nadwyżek finansowych w takie instrumenty, które oferują wysoką płynność oraz relatywnie niski poziom ryzyka. Przykładem są lokaty terminowe, bony skarbowe lub papiery wartościowe o krótkim okresie zapadalności. Przedsiębiorstwa dążą do tego, aby uzyskać dodatkowe zyski z inwestycji, jednocześnie zachowując możliwość szybkiego przekształcenia tych środków w gotówkę w razie potrzeby.

Znaczenie analizy majątku obrotowego dla oceny ryzyka i stabilności finansowej

Analiza majątku obrotowego ma również istotne znaczenie w ocenie ryzyka finansowego, zwłaszcza w kontekście stabilności finansowej przedsiębiorstwa w krótkim terminie. Wysoki udział należności i zapasów w strukturze majątku obrotowego może świadczyć o potencjalnych problemach z płynnością, szczególnie jeśli przedsiębiorstwo nie jest w stanie szybko przekształcić tych aktywów na gotówkę. Niezależnie od branży, nadmierne uzależnienie od zapasów lub należności może prowadzić do trudności w regulowaniu zobowiązań, zwłaszcza w sytuacji kryzysowej lub spadku popytu na produkty firmy.

Stabilność finansowa przedsiębiorstwa jest także powiązana z cyklem operacyjnym, który obejmuje czas potrzebny na zakup surowców, produkcję, sprzedaż oraz inkasowanie należności. Krótki cykl operacyjny wskazuje na efektywne zarządzanie majątkiem obrotowym, co sprzyja płynności finansowej. Z kolei długi cykl operacyjny może generować ryzyko zatorów płatniczych i utraty płynności. W celu skrócenia cyklu operacyjnego, przedsiębiorstwa często podejmują działania mające na celu przyspieszenie inkasowania należności lub skrócenie czasu realizacji zamówień.

Wyzwania i perspektywy zarządzania majątkiem obrotowym

Zarządzanie majątkiem obrotowym napotyka różne wyzwania, szczególnie w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu rynkowym, które wymaga szybkich i trafnych decyzji finansowych. Współczesne przedsiębiorstwa, w szczególności te działające w warunkach globalnej konkurencji, muszą stale monitorować swoją płynność finansową i elastycznie dostosowywać politykę zarządzania majątkiem obrotowym. Pandemia COVID-19 była jednym z przykładów sytuacji, w której wiele firm musiało zrewidować swoje podejście do zapasów i należności, wprowadzając bardziej konserwatywne strategie finansowe, aby zabezpieczyć się przed utratą płynności.

W perspektywie przyszłości, rozwój technologii, takich jak sztuczna inteligencja i analiza danych, stwarza nowe możliwości dla efektywnego zarządzania majątkiem obrotowym. Algorytmy predykcyjne mogą pomóc w prognozowaniu popytu, co ułatwia zarządzanie zapasami i planowanie produkcji. Z kolei systemy do automatycznego monitorowania należności mogą skrócić czas windykacji i zmniejszyć ryzyko niewypłacalności kontrahentów.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.

Oferta specjalisty

Po określeniu kursu i stopnia nierównowagi, następuje próba równoważenia rynku poprzez realizację przeciwstawnych do

powstałej nadwyżki zleceń PCR. Kolejnym krokiem w osiągnięciu równowagi jest złożenie przez specjalistę zlecenia interwencyjnego. Specjalista ma prawo do zakupu i sprzedaży papierów wartościowych na własny rachunek w celu równoważenia popytu i podaży. Jeżeli nie uda się zlikwidować zleceniami PCR i zleceniami interwencyjnymi specjalisty nadwyżki powstałej po jednej stronie rynku, ogłoszona zostaje tak zwana oferta specjalisty, czyli wezwanie do składania przez biura maklerskie dodatkowych zleceń, w celu zmniejszenia nierównowagi. W odpowiedzi na ofertę specjalisty, składane mogą być wyłącznie zlecenia przeciwstawne do zaistniałej nierównowagi. Makler specjalista może i w tej fazie składać własne zlecenia. Jeśli w wyniku realizacji zleceń PCR oraz ewentualnej interwencji specjalisty uda się doprowadzić do pełnej równowagi popytu i podaży, papier wartościowy, z pominięciem oferty, przechodzi bezpośrednio do fazy dogrywki.

Systemy notowań na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) są kluczowym elementem funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce. GPW oferuje dwa główne systemy notowań: system notowań jednolitych i system notowań ciągłych. Oba systemy różnią się sposobem ustalania cen oraz czasem realizacji transakcji, co wpływa na sposób funkcjonowania inwestorów i specjalistów uczestniczących w rynku.

System notowań jednolitych stosowany jest zazwyczaj dla instrumentów o mniejszej płynności, takich jak niektóre akcje mniejszych spółek czy mniej popularne papiery wartościowe. W tym systemie ceny są ustalane w ramach dwóch sesji fixingu w ciągu dnia, co oznacza, że transakcje są zawierane na podstawie kursu ustalonego w jednym lub dwóch momentach w ciągu sesji giełdowej. Jest to system stosowany w przypadku papierów wartościowych, gdzie zbyt mała liczba zleceń mogłaby utrudnić płynne ustalanie cen na bieżąco. W ramach fixingu zbierane są wszystkie zlecenia kupna i sprzedaży, a następnie ustalany jest jeden kurs, który maksymalizuje liczbę realizowanych transakcji.

System notowań ciągłych jest stosowany dla bardziej płynnych instrumentów finansowych, takich jak akcje dużych spółek, instrumenty pochodne czy obligacje. W tym systemie notowań transakcje są zawierane na bieżąco przez cały czas trwania sesji giełdowej. Cena instrumentu finansowego jest ustalana dynamicznie w oparciu o aktualną podaż i popyt. System ten zapewnia większą płynność rynku i pozwala inwestorom na szybkie reagowanie na zmieniające się warunki rynkowe. Notowania ciągłe są preferowane przez inwestorów, którzy chcą zawierać transakcje w czasie rzeczywistym i w pełni korzystać z możliwości handlowych, jakie daje giełda.

Rola specjalisty w systemach notowań na GPW jest niezwykle ważna, szczególnie w przypadku systemu notowań ciągłych. Specjalista (ang. market maker) to instytucja finansowa lub podmiot, który zobowiązuje się do utrzymywania płynności handlu określonymi instrumentami finansowymi. Zadaniem specjalisty jest wprowadzanie zleceń kupna i sprzedaży, nawet wtedy, gdy na rynku brakuje zleceń od innych inwestorów. W ten sposób specjalista zapewnia, że na rynku zawsze będzie możliwość zawarcia transakcji, co stabilizuje ceny i zmniejsza ryzyko związane z brakiem płynności. Specjalista musi spełniać określone wymagania, takie jak minimalny spread, czyli różnica między ceną kupna a sprzedaży, co przyczynia się do efektywnego działania rynku.

W ramach warszawskiego rynku finansowego GPW oferuje również system Market Makerów dla bardziej złożonych instrumentów finansowych, takich jak instrumenty pochodne. Market makerzy zapewniają, że te instrumenty są notowane w sposób płynny i stabilny, co jest szczególnie istotne dla inwestorów instytucjonalnych. Oprócz tego GPW stosuje nowoczesne rozwiązania technologiczne w postaci systemów transakcyjnych, które umożliwiają szybkie i bezpieczne zawieranie transakcji.

Oferta specjalistów na GPW jest więc kluczowa dla zapewnienia płynności rynku i bezpieczeństwa handlu, szczególnie w przypadku mniej płynnych instrumentów lub w warunkach

zmienności rynku. Inwestorzy mogą dzięki temu liczyć na stabilne kursy oraz możliwość realizacji zleceń, co czyni system notowań warszawskiej giełdy efektywnym i przyjaznym dla uczestników rynku.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.