# Systemy notowań na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

**System kursu jednolitego**

W systemie tym, wciąż dominującym na warszawskim parkiecie, cena waloru ustalana jest tylko raz dziennie na podstawie zleceń złożonych przed rozpoczęciem sesji giełdowej. Wszystkie transakcje na dany papier wartościowy realizowane są po tej samej, określonej na początku sesji, cenie. Rynek, na którym transakcje zawierane są w ten sposób, nazywa się często rynkiem kierowanym zleceniami.

W systemie kursu jednolitego notowane są akcje na rynku podstawowym i równoległym, związane z nimi prawa poboru, akcje NFI (a do końca grudnia 1998 były także notowane Powszechne Świadectwa Udziałowe) oraz obligacje. Kursy akcji, praw poboru oraz powszechnych świadectw udziałowych określane są w złotych z dokładnością:

Tabela. Dokładność wyznaczania kursów instrumentów notowanych w złotych

| **Rodzaj instrumentu** | **Dokładność wyznaczania kursu** |
|---|---|
| Akcje spółek o dużej kapitalizacji | 0,01 PLN |
| Akcje spółek o średniej kapitalizacji | 0,01 PLN |
| Akcje spółek o małej kapitalizacji | 0,01 PLN |
| Obligacje skarbowe | 0,01 PLN |
| Obligacje korporacyjne | 0,01 PLN |
| Fundusze inwestycyjne notowane na giełdzie (ETF) | 0,01 PLN |

| Rodzaj instrumentu | Dokładność wyznaczania kursu |
|---|---|
| Waluty (pary walutowe z PLN) | 0,0001 PLN |
| Instrumenty pochodne | 0,01 PLN lub 0,001 PLN (zależnie od instrumentu) |
| Surowce (np. złoto, srebro) | 0,01 PLN lub 0,001 PLN (zależnie od rodzaju surowca) |

Źródło: opracowanie własne

Kursy obligacji są określane w procentach wartości nominalnej jednej obligacji z dokładnością do 0,1 punktu procentowego, jeżeli wartość nominalna obligacji nie przekracza 100 złotych i 0,5 punktu procentowego, jeżeli przekracza. Cena rozliczeniowa obligacji obliczana jest przez dodanie wartości skumulowanych odsetek na dany dzień do ceny rynkowej.

Ustalaniem kursu danego papieru wartościowego zajmuje się odpowiedni makler specjalista. Oprócz tego, do jego zadań należy [K. Nowak; op. cit., s. 102.]:

- podtrzymywanie wolumenu i płynności obrotu
- dokonywanie alokacji i redukcji
- wystawianie kart umów

Jak już zaznaczono wcześniej, podstawą do wyznaczania ceny w systemie kursu jednolitego, są zlecenia złożone przed rozpoczęciem sesji przez inwestorów i przekazane na giełdę poprzez członków giełdy. Inwestorzy mogą w zleceniach określić cenę, po której chcą nabyć lub sprzedać papiery wartościowe lub wydać dyspozycję PKC (Po Każdej Cenie), co oznacza, że godzą się oni na zawarcie transakcji po dowolnym kursie, który ustali się na sesji giełdowej. Od 1995 roku inwestorzy mogą także składać zlecenia PCR (Po Cenie Rynkowe), które od zleceń PKC różni to, że nie biorą udziału w ustalaniu kursu i są wykonywane wyłącznie w odpowiedzi na zaistniałą nadwyżkę kupna lub sprzedaży, pozostałą po ustaleniu kursu. Oprócz tego,

zlecenia PCR w odróżnieniu od innych zleceń składanych przed sesją giełdową, realizowane są w kolejności ich przyjęcia przez giełdę (wprowadzenie do giełdowego systemu informatycznego).

Kurs dnia ustalany jest przez maklera specjalistę danego papieru. Kieruje się on przy tym następującymi zasadami [J. Werner; Jak wygrywać na polskiej giełdzie. Podręcznik inwestora; Wyd. Hermes; Gliwice 1994, 24.]:

**– maksymalizacja wolumenu obrotu,**

**– minimalizacja różnicy między popytem a podażą** – minimalizacja różnicy między ilością papierów wartościowych w zleceniach sprzedaży i ilością papierów w zleceniach kupna, możliwych do zrealizowania po określonym kursie. Muszą zostać zrealizowane:

– wszystkie Po Każdej Cenie (PKC, dawniej Po Kursie Dnia – PKD)

– wszystkie zlecenia sprzedaży z ceną niższą od kursu dnia

– wszystkie zlecenia kupna z ceną wyższą od kursu dnia

– wszystkie zlecenia kupna z ceną niższą od kursu dnia i wszystkie zlecenia sprzedaży z ceną wyższą od kursu dnia mają zostać odrzucone

**– minimalizacja zmian kursu** – kurs dnia musi zostać ustalony tak, aby jego odchylenie od poprzedniego notowania nie przekroczył 10% w przypadku akcji a 5 punktów procentowych w przypadku obligacji. Wyjątkowo, Zarząd Giełdy za zgodą KPWiG może jednorazowo znieść ograniczające kurs „widełki”

Jeżeli przy danym kursie możliwe jest zrealizowanie wszystkich zleceń PKC oraz zleceń kupna z limitem ceny wyższym, a także zleceń sprzedaży z limitem niższym od kursu dnia, kurs taki nazywamy kursem równowagi, a rynek na którym został ustalony – rynkiem zrównoważonym. Na rynku takim może jednak dojść do

niepełnej realizacji zleceń, których limit cenowy równa się kursowi równowagi, co oznaczane jest jako nadwyżka kupna (NK) lub nadwyżka sprzedaży (NS), w zależności od stwierdzonej przewagi

Kiedy z zestawienia ofert wynika, że kursem spełniającym warunki maksymalizacji obrotu i minimalizacji różnicy pomiędzy popytem a podażą, byłaby cena znajdująca się poza widełkami, makler specjalista odpowiedzialny za dany papier ustala kurs dnia na granicy dopuszczalnych wahań cenowych. Mamy wtedy do czynienia z rynkiem zrównoważonym, na którym wszystkie zlecenia po jednej ze stron, odpowiadające warunkom transakcyjnym, muszą zostać proporcjonalnie zredukowane. W zależności od sytuacji, redukcja może dotyczyć zleceń kupna – redukcja kupna (RK) lub sprzedaży – redukcja sprzedaży (RS). Przy redukcji kupna, redukowane są wszystkie zlecenia PKC oraz te zlecenia kupna, których limit jest równy lub wyższy od ustalonego kursu; przy redukcji sprzedaży – wszystkie PKC a także zlecenia sprzedaży z limitem niższym lub równym ustalonemu kursowi.

W przypadku nierównowagi przekraczającej stosunek 5:1, transakcje na danym papierze w ogóle nie mogą zostać wykonane, a do wiadomości podawana jest wyłącznie cena nietransakcyjna, będąca punktem odniesienia dla notowań na następnej sesji. Sytuacja taka określana jest mianem oferty kupna (OK), gdy popyt ponad pięciokrotnie przewyższa podaż lub oferty sprzedaży (OS), kiedy równie silnie przeważa podaż.

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.