



Słownik pojęć analizy fundamentalnej

oraz terminów giełdowych

Lista indeksów

.....	1
Słownik pojęć analizy fundamentalnej.....	1
oraz terminów giełdowych.....	1
ZASTRZEŻENIE.....	6
Zmiany w ostatniej wersji.....	7
401k.....	8
AAA.....	8
ABB.....	8
ADR.....	9
Różnica ADR a GDR.....	9
Delisting ADR.....	9
Podatek od dywidendy - ADR.....	10
Ryzyko walutowe i hedge.....	11
Opłaty za wypłaconą dywidendę.....	12
Prawa wynikające z kwitów depozytowych.....	12
Niska płynność.....	12
Różnice w cenie ADR a akcji na rynku rodzimym.....	12
Akcje syntetyczne.....	14
Aktywa.....	15
Alpha.....	15
Altcoin.....	16
Amortyzacja.....	17
Animator.....	18
Arkusze zleceń.....	18
Arytmetycy dywidendowi.....	19
Balon.....	20
Baton.....	20
Benchmark.....	20
Beta.....	20
Bilans.....	21
Blue Chip.....	22
CAGR.....	22
CAPE.....	23
Capex.....	24
Catalyst.....	24
CBDC.....	24

CDS.....	25
Cena docelowa.....	25
Cena emisyjna.....	25
Chińskie akcje klasy A oraz B.....	25
COT.....	26
Cykl kredytowy.....	27
Day Trading.....	28
DCF.....	28
Debiut giełdowy.....	28
DEFI.....	28
Dywidenda.....	29
Dzień trzech wiedźm.....	29
Dźwignia.....	30
EBI.....	31
EBIT.....	32
EBITDA.....	33
EDGAR.....	33
Emitent.....	34
ESPI.....	35
ETF.....	35
Faktoring.....	36
FCFF.....	37
FIFO.....	38
Free Float.....	39
Fuzja.....	39
GDR.....	39
GDS.....	39
GIGO.....	39
Groszówka.....	40
Grubas.....	40
Gold to Silver (wskaźnik).....	40
Hedging.....	41
Index dolara.....	41
Info na równiku.....	41
Insider Trading.....	41
Instrument bazowy.....	42
Interest Coverage.....	43
IR.....	43
Joint venture.....	45
Jednostka współkontrolowana.....	45
Kapitalizacja.....	45
Kapitał pracujący.....	46
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej.....	48
Korelacja.....	49
Komisja Nadzoru Finansowego.....	50
Kontrakt terminowy.....	51
Krótką sprzedaż.....	51
Kupowanie klopsem.....	51

Leszcz.....	52
LIBOR.....	52
LIFO.....	52
Marża.....	53
Memorandum.....	54
Metoda średniej ważonej ceny ewidencyjnej.....	54
Naganiacz.....	54
New Connect.....	54
NOPAT.....	55
Obligacje.....	55
Obrót.....	55
Odbicie zdechłego kota.....	56
Opcje na akcje.....	57
Opcje amerykańskie i europejskie.....	57
Opex.....	57
Outsourcing.....	58
Pasywa.....	58
PEG.....	58
Płynność bieżąca.....	59
Płynność szybka.....	59
Płynność natychmiastowa.....	60
Pociąg odjechał.....	60
Podział akcji.....	60
Portfel na każdą pogodę Ray'a Dalio.....	61
Powrót do bazy.....	64
Pozycja długa.....	65
Prawo do akcji (PDA).....	66
Prawo poboru.....	66
Premia (opcji).....	66
Procent składany.....	67
Prospekt emisyjnym.....	67
Przepływy pieniężne.....	68
Punkt bazowy (BPS).....	69
Rachunek zysków i strat.....	70
Rajd św. Mikołaja.....	70
Rating.....	71
REIT.....	71
Rentowność.....	71
Rezerwa.....	72
ROE.....	72
ROA.....	72
ROIC.....	72
ROS.....	73
Rotacja zapasów.....	73
Rozbieranie batona.....	73
Rozliczenia międzyokresowe.....	74
Rozwodnienie akcji.....	75
Rynek pozagiełdowy.....	75

Rynki wschodzące.....	76
Short ratio.....	76
Sigma.....	77
Silne ręce.....	78
Skalping.....	78
Skup akcji.....	79
SPAC.....	80
Spadające noże.....	81
Sprawozdanie skonsolidowane.....	81
Spread.....	81
Stopa dywidendy.....	81
Stopa wypłaty dywidendy.....	82
Stopa zwrotu.....	82
Stosunek zysku do ryzyka.....	83
Teoretyczny kurs otwarcia (TKO).....	84
TFI.....	84
Tick.....	84
Termin wykupu.....	84
Ticker.....	84
TIPS.....	85
ToiP.....	85
Trend is your friend.....	86
Udziały niekontrolujące.....	87
Ulica.....	87
Upside.....	87
W8-BEN formularz.....	88
WACC.....	89
Walne zgromadzenie akcjonariuszy.....	90
Warrant.....	90
Wartość firmy.....	90
Wartość godziwa.....	91
Wartość przedsiębiorstwa.....	91
Widłowy.....	91
Wolumen.....	92
Wskaźnik Altmana.....	93
Model Z-Score (Altman).....	93
Model EM-Score (Altman).....	93
Wskaźnik Beneish M-Score.....	94
Wskaźnik C/P (Cena do przychodu).....	94
Wskaźnik C/Wk (Cena do wartości księgowej).....	95
Wskaźnik C/Z (Cena do zysku) / C/ZO.....	95
Wskaźnik Ev/Przychody.....	96
Wskaźnik Ev/EBITDA.....	96
Wskaźnik Piotroskiego F-Score.....	97
Wskaźnik Sharpe'a.....	98
Wskaźnik Żmijewskiego.....	99
Wskaźniki wyprzedzające cykle gospodarcze.....	99
Wydatki konsumpcyjne.....	103

Zapasy.....	104
Zobowiązania.....	104
ZASTRZEŻENIE.....	105

ZASTRZEŻENIE

Treści przedstawione w tej publikacji są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715). Autor nie ponosi odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie niniejszych treści, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszych treści.

Autor nie jest również specjalistą w kwestiach księgowych oraz podatkowych. Nie należy się kierować informacjami tutaj zawartymi w celu rozliczenia podatku. Działania takie należy kierować do specjalistów. Nie zapewniam również, że informacje zawarte w tej publikacji są aktualne i prawdziwe na dzień zapoznania się z nią oraz dzień sporządzenia owej publikacji. Autor nie bierze odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie treści tutaj zawartych.

Zmiany w ostatniej wersji

Dla osób, które posiadają wydrukowaną poprzednią wersję, w celu łatwiejszej jej aktualizacji podałem w nawiasie również hasła, które na skutek pojawienia się nowych terminów zostały przesunięte na nową stronę. Treść haseł w nawiasie nie uległa zmianie. To powinno ułatwić podmianę jedynie tych stron, które miały dokonane zmiany. Nie ma konieczności drukowania wszystkich stron słownika.

Zaleca się drukowanie jednostronne.

Wersja 2.3

NOWE TERMINY:

- **Obrót** (termin „Odbicie zdechłego kota” otrzymało nową kartę)
- **TFI** (ToIP i TIPS otrzymały nową kartę)
- **Punkt bazowy** (terminy „Rachunek zysków i strat” oraz „rajd św. Mikołaja” zyskały nowe karty)
- edytowano znacząco treść **Arkusze zleceń** (termin „Arystokraci dywidendowi” otrzymał nową kartę)
- **IR (wskaźnik)** („joint venture”, „Jednostka współkontrolowana” oraz „Kapitalizacja” uzyskały nowe karty)
- **Portfel na każdą pogodę Ray’a Dalio** (termin „Powrót do bazy” otrzymał nową kartę)
- W pozostałych hasłach wprowadzono poprawki kosmetyczne, zostały usunięte błędy stylistyczne oraz interpunkcyjne.

401k

To amerykański pracowniczy plan emerytalny. W uproszczeniu można przyjąć, że to odpowiednik polskiego IKE/IKZE chociaż różni się zasadami. 401K pozwala uprawnionym do niego osobom oszczędzać i inwestować w spółki giełdowe na zasadzie odroczonego podatku. Jedynie pracodawca może finansować plan 401k. Pracownik decyduje jaka kwota z jego wynagrodzenia ma być odliczana na konto 401k, co z kolei sprawia, że program ten zbliżony jest również w strukturze do polskiego PPK bądź PPE.

AAA

Agencje ratingowe oceniają obligacje oraz akcje emitenta pod kątem ryzyka bankructwa. AAA to najwyższy możliwy rating, jaki może przyznać agencja. Obligacje takie mają wysoki stopień wiarygodności, emitent posiada niskie ryzyko utraty płynności finansowej. Wysoki rating wystawiony emitentowi może przyczynić się również do korzystniejszej oferty kredytowej. Banki są bardziej skłonne pożyczać pieniądze firmą, których ryzyko bankructwa jest mniejsze.

Sprawdź również [rating](#)

ABB

(ang. accelerated book-building)

przyspieszona budowa księgi popytu

Klient instytucjonalny może złożyć zlecenie do kilku brokerów w celu zorganizowania szybkiej sprzedaży części posiadanych akcji. Broker zazwyczaj dokonuje takiej sprzedaży w transakcjach pakietowych dobranych w sposób, aby nie przyczyniały się one podczas sprzedaży do znacznej zmiany kursu. Transakcje są dokonywane w tajemnicy. Chroni to przed negatywnym odbiorem przez akcjonariuszy. Takie transakcje z reguły przeprowadzane są w 1-2 dni.

ADR

(ang. American Depositary Receipt)

Czasami zdarza się tak, że chcielibyśmy kupić akcje na trudno dostępnym rynku jak Chiny czy Indie. Dla części spółek na amerykańskim rynku emitowany jest specjalny certyfikat zwany ADR, który uprawnia nas do nabycia akcji notowanych na tym rynku. 1 ADR nie zawsze odpowiada 1 akcji z rynku zagranicznego. Czasami akcje zbierane są w większe pakiety.

Na rynku chińskim na przykład możemy spotkać się z sytuacją gdzie nie można zakupić mniej niż 500 akcji danej spółki. ADR wtedy nie tylko ułatwia dostęp do drogiego bądź trudno dostępnego rynku ale pozwala wejść z mniejszą kwotą odpowiadając za 8 akcji zamiast 500. Działa to na takiej zasadzie, że bank kupuje spory pakiet akcji notowanych na odpowiedniej dla nich giełdzie, a na giełdzie amerykańskiej wystawiany jest certyfikat uprawnień do tych akcji, którym inwestor może obracać jak zwykłymi akcjami.

Bank zarabia w tym przypadku na spreadzie pomiędzy cenami zakupu i sprzedaży. Zazwyczaj koszt utrzymania ADR nie jest duży i wynosi ok 0,02 \$ / akcję (ADR). Kupując ADR notowany w dolarach nadal jesteśmy narażeni na ryzyko walutowe wynikające z miejsca działalności spółki i notowania odpowiadającego ADRowi akcji.

Różnica ADR a GDR

Potocznie wszystkie takie kwity depozytowe nazywa się ADRami. W rzeczywistości ADR to Amerykański Kwit Depozytowy, a GDR to jego odpowiednik globalny, a to oznacza, że notowany jest na innej niż amerykańska giełda.

Do tego dochodzą jeszcze GDSy. Jest to papier, który różni się tym, że dostępny jest na kilku rynkach jednocześnie. Ten sam GDS zakupiony na jednej giełdzie w USD można sprzedać bez problemu na innej giełdzie np. w EUR. Dzięki temu, przy wielowalutowym koncie łatwiej zachować walutę na której nam zależy bez ponoszenia dodatkowych kosztów przewalutowania.

Delisting ADR

Jednym z podstawowych zagrożeń jest delisting ADRów z rynku USA. Dlaczego delisting ADRów miałby się odbyć (przypadek z okresu 2019-2022 r.)? Sposób księgowości prowadzonej w chińskich spółkach jest z reguły niezwykle skomplikowany. Często spółki posiadają wiele córek, które mają rezydencję w rajach podatkowych. Zawiłość ich struktury pozwala na zaciąganie wyników spółek córek, choć często prawnie nie są one własnością akcjonariusza kupującego akcje. Mamy więc w raporcie liczby dotyczące zysków czy przychodów, które teoretycznie w części wpływają do firmy i pozwalają się jej rozwijać, jednak w przypadku problemów i likwidacji przedsiębiorstwa akcjonariusz nie ma praw do żadnej z tych spółek. Chiny posiadają własnych audytorów i nie dopuszczały do tej pory amerykańskich organizacji aby weryfikowały wyniki sprowadzając do jednego standardu. USA powiedziało "koniec" i wyznaczyło termin do którego Chiny muszą się dostosować upraszczając księgowość i pozwalając audytorom USA sprawdzać raporty spółek

notowanych w ramach ADRów. Zignorowanie prośby o zmiany procedur miałyby skutkować ściąganiem z giełdy ADRów na akcje chińskie. Kilka spółek w ten sposób zostało już usuniętych na początku 2021 r.

Chiny w ostatnim czasie poinformowały, że są otwarte na dyskusje i są w trakcie opracowywania odpowiednich procedur, które pozwolą dopuścić audytorów do ponad 200 spółek. Tym samym zmniejsza się prawdopodobieństwo, że dojdzie faktycznie do delistingu ADRów na chińskie spółki.

Czy problem dotyczy również GDRów? Jeśli inwestor szuka pod tym kątem ucieczki i najbezpieczniejszego rozwiązania to zawsze najlepszą opcją będzie inwestycja na rynku rodzimym spółki. Niestety często to bariera trudna do przeskoczenia. Nawet jeśli nasz broker dopuszcza taką opcję to koszt transakcji z reguły jest wyższy. Zapewne wielu byłoby w stanie przeżyć te niedogodności, jednak pojawiają się kolejne problemy jak dywidenda w innej walucie i również wyższy koszt jej przewalutowania i co przede wszystkim: na giełdzie chińskiej zakup akcji dokonuje się w pakietach po 100 bądź nawet 500 akcji. Nie ma możliwości dokonania mniejszej transakcji, a to już dla wielu może stanowić większe wyzwanie. Czasem za dostęp do kolejnej niestandardowej giełdy ponosimy dodatkowy koszt, a jeśli nie chcemy inwestować tam na dużą skalę wszystkie koszty związane z taką inwestycją mogą okazać się przeważające i stworzyć inwestycje nieopłacalną.

GDR i ADR powstały właśnie z myślą aby ułatwić dostępność do takich walorów. Bank bądź inna instytucja skupuje duże pakiety akcji i generuje kwit depozytowy ADR/GDR, który na zachodnich giełdach notowany jest podobnie jak akcje. Często zdarza się tak, że jeden ADR/GDR odpowiada kilku akcjom z rynku rodzimego spółki. Nie zawsze odpowiada to proporcji 1:1. Często proporcja ta zmienia się w trakcie, splity i połączenia na GDR mogą być dokonywane niezależnie od tego co dzieje się na akcjach. W celu zwiększenia płynności z reguły stara się aby cena GDRu nie przekraczała 20 \$.

Dzięki niewielkiej opłacie za prowadzenie ADRu nie musimy się już martwić o pośrednie dodatkowe problematyczne kwestie związane z inwestycją na "egzotycznych" rynkach.

Czy GDR mogą zostać również ściągnięte? Jeżeli USA podjęłaby ostateczne kroki zdjęcia ADRów nie oznacza to, że z automatu dotyczyć będzie taka decyzja również GDRów. To nadal duża niewiadoma, bo instytucje nadzorujące działają niezależnie od siebie. Jeśli szły by za tym argumenty polityczne np. kwestia wojny z Chinami, możliwe, że Europa również zdecyduje się na wycofanie GDRów. Jeśli księgowość chińska będzie problematyczna również dla europejskich regulatorów - podobnie. Jednak może to zadziałać również w drugą stronę: nawet gdyby doszło do delistingu ADRów, emitenci GDRów mogą wyczuć tutaj niszę, więcej inwestorów skierowałoby się do inwestycji poprzez GDRy jako alternatywa i mogłoby to być atrakcyjne dla samych emitentów kwitów. Na tą chwilę artykuły przeważają za tą ostatnią opcją. Od momentu zagrożenia dla ADRów, powstają nowe GDRy oraz artykuły zachęcające do bardziej przyjaznego dla Chin rynku europejskiego.

Podatek od dywidendy - ADR

Kupując ADR/GDR nadal jesteśmy wystawieni na poniesienie podatku np. od dywidend zgodnie ze stawkami obowiązującymi w Chinach, które wynoszą 20% (10% w przypadku spółek niebędących rezydentami).

Dlatego rezydencja samego ADRu/GDRu nie zmienia niczego w tej kwestii. Nawet jeśli GDR notowany jest w Wielkiej Brytanii gdzie podatek od dywidend wynosi 0%, nadal u źródła zostanie potrącony podatek zgodny z rezydencją spółki. W przypadku China Mobile nie ma więc różnicy pod kątem podatkowym czy zdecydujemy się na zakup ADR czy GDR we Frankfurcie. Zostanie tak czy inaczej potrącone 20% u źródła + opłata za zarządzanie GDRem.

Uniknięcie podwójnego opodatkowania

Rozliczenia podatkowego do PIT z takiej dywidendy zazwyczaj nie dostaniemy od naszego brokera i będziemy musieli wszystko policzyć sami. Zasada rozliczenia z podatku jest taka, że powinniśmy policzyć całą dywidendę przewalutowaną na naszą walutę PLN zgodnie z kursem NBP-1. Od tego należy odliczyć 19% podatku. Jeżeli potrącono nam u źródła 20% teoretycznie nie musimy niczego więcej płacić, jednak nie odzyskamy wspomnianego 1%.

Zasada jest jednak taka, że Urzędu Skarbowego nie interesuje ostateczna kwota potrącona u źródła, a to jaka stawka podana jest w umowie o unikaniu podwójnego opodatkowania między danymi krajami. Tutaj interesuje nas umowa między krajem w którym notowana jest spółka, nie ADR/GDR.

Weźmy np. akcje notowane w USA. Jeżeli broker potrąci nam 15% podatku, to sprawa jest prosta i dopłacamy w Polsce jedynie 4%. Jednak jeżeli zostanie nam potrącone 30%, nadal powinniśmy rozliczyć w Polsce dodatkowe 4% w ramach PIT. Dlaczego? Ponieważ międzynarodowa umowa mówi, że maksymalnie powinniśmy mieć potrącone 15% podatku i tyle zgodnie z interpretacją urzędu maksymalnie możemy odliczyć od podatku w Polsce. Tym samym wykazując dywidendę w ramach rozliczenia PIT, musimy dopłacić kolejne 4% w Polsce nawet jeśli pobrano nam już 30%.

Zgodnie z moją wiedzą 20% od akcji chińskich to podstawowa stawka i nie ma tutaj umowy, która by to redukowała. Tym samym wg. urzędu zgodne jest to, że podatek u źródła może zostać potrącony w takiej wysokości. W tym przypadku nie musimy doliczać nic podczas rozliczenia podatku w Polsce, bo już zapłaciliśmy więcej podatku u źródła.

Inwestując więc na rynkach zagranicznych, czy to w standardowe akcje czy w ramach GDR/ADR powinniśmy więc uwzględnić stawki zgodne z unikaniem podwójnego opodatkowania, a nie kwoty jakie faktycznie potrąca nam broker. W większości przypadków poza USA gdzie można złożyć deklarację W8BEN sprawa jest prosta i kwota potrącenia u brokera będzie tożsama ze stawkami wg. urzędu skarbowego.

Jeszcze raz zaznaczam, że nie jestem specjalistą od księgowości i podatków i informacje takie przed ostatecznym rozliczeniem należy zweryfikować konsultując swój przypadek ze specjalistą.

Ryzyko walutowe i hedge

Jedyna różnica jaka może tutaj powstać to waluta w której dywidendę otrzymamy. W przypadku ADRu będzie to USD a GDR będzie to EUR. Być może robi nam to różnicę jeśli posiadamy konto maklerskie w danej walucie, aby nie dokonywać kolejnych przewalutowań. Jeśli zależy nam konkretnie na EUR bądź USD to rozważanie wyboru instrumentu ma tutaj sens. Pamiętajmy, że wypłata dywidendy w innej walucie również naraża nas na dodatkowe wahania kursu tych walut i powstałą różnicę między HKD/USD/EUR/PLN w międzyczasie.

Taka zmiana walutowa może stać się również naszym hedgem.

Opłaty za wypłaconą dywidendę

Wypłacenie dywidendy z ADR może wiązać się z dodatkową opłatą wynoszącą najczęściej 0,01-0,02 \$ od akcji. Przy dywidendach kwartalnych, bądź nawet rocznych które nie są wysokie taka opłata może pożreć nam większość dywidendy.

Przy dywidendzie 0.2 USD/akcje zostaje nam więc potrącone 20% podatku 0.04 USD + 0.02 opłaty manipulacyjnej dla ADR. Łącznie tracimy więc 0.06 USD a to stanowi już 30% łącznych potrąceń od dywidendy.

Nie znalazłem szczegółowych dokumentów, które by opisywały jakie opłaty wiążą się z rezydencją danego kwitu depozytowego i czy jest to zależne od kraju czy od emitenta. Po wypowiedziach inwestorów wnioskuję, że te notowane w Londynie nie potrącają takich opłat i są najbardziej atrakcyjne.

Jest to osobna opłata poza standardową wynoszącą podobnie 1-3 centów w ramach prowadzenia ADRu, która znów potrącana jest najczęściej raz w roku.

Prawa wynikające z kwitów depozytowych

Kwity depozytowe mogą być sponsorowane i niesponsorowane.

Akcjonariusze sponsorowanych kwitów posiadają takie same prawa jak posiadacze akcji spółki: prawo do głosowania na walnym zgromadzeniu, prawo do dywidendy itd. Niesponsorowane są emitowane przez bank, który jak wcześniej omówiliśmy dokonuje zakupu większego pakietu na lokalnym rynku i później emituje dostęp do tych akcji w ramach kwitu. W tym przypadku to bank posiada prawo do dywidendy czy głosowania. Z reguły wypłaca dywidendę posiadaczom ADRu. Jednak należy brać pod uwagę, że jest to prawnie inne rozwiązanie i jako posiadacze ADRu nie posiadamy również pełnych praw wynikających z bycia akcjonariuszem.

Niska płynność

Niestety ADRy charakteryzują się dużo niższą płynnością niż papier na rodzimej giełdzie spółki. Jeszcze mniejsze obroty z reguły pojawiają się na GDRach. Należy wziąć to pod uwagę podczas zakupu i uwzględnić ryzyko łatwości wyjścia z takiej pozycji.

W przypadku China Mobile śr. obrót na GDR z Frankfurtu wynosi 42,7 tys. EUR; w przypadku giełdy w HongKongu obrót wynosi 32,7 mln HKD = 3,85 mln EUR, na tym przykładzie widzimy, że obrót GDR odpowiada 1% obrotu na całym instrumencie. Z drugiej strony China Mobile jest przypadkiem gdzie 42 tys. EUR nie stanowi całkiem małej kwoty. Jak na GDR są to poziomy dość wysokie.

Różnice w cenie ADR a akcji na rynku rodzimym

Możemy zauważyć, że występuje również różnica kursowa między ADR a akcjami, które one zawierają. np. China Mobile obecnie notowana jest w ramach GDRu za 6.33 EUR, a akcje na giełdzie w Chinach kosztują 55.55 HKD = 6,54 EUR. Teoria mówi, że kurs ADRu

powinien być tożsamy z kursem akcji ponieważ ADR zawsze odpowiada pewnej ilości akcji, najczęściej 1:1, ale zdarza się inna proporcja. Ostatecznie pojawiają się groszowe różnice. Głównym powodem rozjechania się ceny jest inny popyt/podaż na te dwa instrumenty, co powoduje odchylenie cenowe bądź różnica w czasie notowania, który nie zawsze jest zbieżny. Opóźnienie o standardowe 15 min, może powodować różnicę w cenie między dwoma instrumentami ale to stanowiłoby jedynie czeski błąd w ocenie inwestora. Musimy uwzględnić tutaj czas handlu, który może być różny dla giełdy rodzimej, a dla danego GDRu/ADRu. Opóźnienie w zamknięciu/otwarcu nawet kilkuminutowe i transakcje dokonane blisko czasu otwarcia/zamknięcia powodują rozjazd cenowy, który prędzej czy później zostaje skorygowany przez rynek i arbitraż.

Wspominaliśmy również o różnicy kursów walutowych. Ten czynnik również będzie miał przełożenie na różnicę między instrumentami.

Akcje syntetyczne

inna nazwa: CFD

To instrumenty bazujące na cenie prawdziwych akcji. Nie są one akcjami, tym samym nie niosą z racji posiadania przez inwestora przywilejów jakie dotyczą posiadaczy akcji, a jedynie naśladują ruch ich ceny. Nie nabywasz więc jako inwestor praw, które wiążą się z posiadaniem akcji takich jak prawo do głosu podczas Walnego Zgromadzenia. Najczęściej oferowane są przez brokerów Forex. Zaletą akcji syntetycznych jest m.in. możliwość krótkiej sprzedaży czy ustawiania zleceń typu trailing stop.

Rozliczając podatek z akcji syntetycznych liczymy T+0, gdzie przy standardowych akcjach bierzemy pod uwagę termin T+2.

Akcje syntetyczne mogą być też pomocą dla osób z małym kapitałem. Niektórzy brokerzy oferują możliwość zakupu jedynie części takiej akcji. Nie ma konieczności zakupu pełnej akcji. Jako, że po drugiej stronie transakcji stoi broker i to z nim zakładamy się o to czy cena wzrośnie czy spadnie, a nie inwestor jak w przypadkach standardowych akcji - CFD zapewniają też większą płynność.

Aktywa

(ang. assets)

Najprościej mówiąc jest to majątek firmy, nie tylko materialny. Aktywem jest również np. prawo autorskie.

Aktywa jakie spółka posiada możemy znaleźć w bilansie, który jest częścią sprawozdania finansowego.

Aktywa niekoniecznie muszą być majątkiem samej firmy. Mogą stanowić środki nad którymi spółka sprawuje kontrolę, a które przyczyniają się do wypracowania korzyści. Takimi aktywami będzie np. sprzęt czy samochód wzięty w leasing.

Aktywa dzielą się na **trwałe** (żywołność dłuższa niż rok) oraz **obrotowe** (krótsza niż rok).

Przykładem aktywa trwałego mogą być:

- posiadane nieruchomości
- maszyny, urządzenia, sprzęt, meble
- licencje, prawa autorskie
- udziały w innych spółkach, wieloletnie obligacje
- udzielone pożyczki innym podmiotom

Przykładem aktywa obrotowego może być:

- zapasy magazynowe
- inwestycje krótkoterminowe
- wolne środki pieniężne

sprawdź również [bilans](#), [wartość firmy](#), [pasywa](#)

Alpha

Odnosi się do wyniku (zysku bądź straty) portfela względem benchmarku. Dzięki Alpha można łatwiej określić czy dany fundusz bądź portfel przynosi zysk lepszy od benchmarku (np. indeksu bazowego jak WIG). **Alpha stanowi różnicę zysku między wynikiem portfela a benchmarkiem.**

Najprościej ujmując jeżeli benchmarkiem dla wybranego funduszu jest WIG i indeks WIG dał zarobić 10%, natomiast fundusz 12% to Alpha wynosi 2%. Należy pamiętać, że jeśli zawieranych jest wiele transakcji to należałoby wyliczyć odniesienie dla każdej z nich oraz stanu portfela z dnia na dzień. Tym samym przedstawiony dla przykładu sposób liczenia jest bardzo uproszczony, a bez rozpisania wszystkich transakcji trudno określić alpha.

sprawdź również [benchmark](#), [beta](#)

Altcoin

Bitcoin nadal pozostaje najpopularniejszą kryptowalutą. Altcoiny to kryptowaluty inne niż Bitcoin (BTCUSD). Mają wspólne z nim cechy, ale różnią się pod pewnymi względami. Altcoiny mogą używać innych mechanizmów konsensusu do tworzenia bloków i walidacji transakcji, mogą również oferować inne niż bitcoin możliwości.

Zgodnie z danymi z listopada 2021 rynek obejmuje łącznie 14 tys. kryptowalut. Bitcoin i Ether w tym czasie stanowiły prawie 60% całego rynku kryptowalut. Sama ta proporcja wskazuje, że nazwa zawierająca przedrostek „alternatywny” wydaje się być słuszną.

Amortyzacja

Jest to koszt związany ze stopniowym zużywaniem się środków trwałych i wartości niematerialnych. Amortyzacja nie wiąże się z wypływem środków pieniężnych. Jest manewrem typowo księgowym. **Amortyzacja jest kosztem ale nie jest wydatkiem.**

Przykład:

Zakupiliśmy maszynę przemysłową o wartości 50 tys. zł. Wiemy jednak, że z czasem maszyna się zużywa i jej żywotność to 10 lat. Będzie więc z biegiem czasu traciła na wartości. Doliczenie kosztu zużycia takiej maszyny to właśnie amortyzacja.

Amortyzacja może być dokonywana liniowo bądź degresywnie. Oczywiście metoda wyliczania amortyzacji jest ściśle określona prawnie.

Nasza maszyna amortyzowana **metodą liniową** zakładając jej żywotność 10 lat co roku umożliwiałyby nam odpis 5 tys zł.

Wartość początkowa	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok	(...) 10 rok
50 000 zł	5 000 zł	5 000 zł	5 000 zł	5 000 zł	5 000 zł	5 000 zł

Gdyby odliczać amortyzację **metodą degresywną**, każdego roku będziemy odliczali pewien procent wartości maszyny z pozostałej kwoty; najniższa możliwa kwota dla naszego przykładu to 10% dlatego dochodząc do roku gdzie kwota wynosi 5000 zł, w każdym kolejnym roku odliczamy tę samą kwotę. Odpis prezentowałby się wtedy następująco:

Wartość początkowa	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok	(...) 10 rok
50 000 zł	10 000 zł	8 000 zł	6 400 zł	5 120 zł	5 000 zł	5 000 zł

W sprawozdaniu finansowym spółka wykazuje jaką stopę amortyzacji przyjmuje dla danego rodzaju majątku.

<u>Typ</u>	<u>Stopa amortyzacji rocznej</u>
Budynki i budowle	2,5%
Obiekty inżynierii lądowej i wodnej	4%-4,5%
Kotły i maszyny energetyczne	5%-7%
Maszyny i urządzenia ogólne	4%-60%
Maszyny i urządzenia specjalistyczne	10%-20%
Urządzenia techniczne	4%-10%
Środki transportu	7%-33%
Narzędzia, przyrządy, wyposażenie	3%-50%

źródło: <http://www.immobile.com.pl/>

Animator

Na podstawie umowy z giełdą, animator zapewnia płynność dzięki ciągłemu wystawianiu zleceń przeciwnych. Dzięki zwiększonej płynności, w każdym momencie jesteśmy w stanie kupić lub sprzedać dany instrument, bez czekania aż znajdzie się inny inwestor chcący dokonać z nami transakcji. Animator zarabia na spreadzie, czyli drobnych różnicach w cenie kupna i sprzedaży.

Arkusze zleceń

(ang. order book)

¹Jest to zestawienie ofert kupna i ofert sprzedaży akcji danej spółki wynikających ze zleceń składanych przez inwestorów. Zawartość arkusza zmienia się na bieżąco, wraz z napływaniem do giełdy kolejnych zleceń na kupno i sprzedaż akcji.

Arkusze mają dwie strony: lewa zawiera oferty kupna uszeregowane od najwyższej oferowanej ceny, a prawa oferty sprzedaży uszeregowane od najniższej oferowanej ceny. Rozstaw między najlepszą ofertą kupna a najlepszą ofertą sprzedaży nazywa się **spreadem**. Oprócz cen prezentowana jest liczba zleceń w danej cenie, oraz łączna liczba akcji oferowanych do kupna lub sprzedaży przy każdej z cen.

Arkusze zleceń możesz sprawdzić np. na <https://gragieldowa.pl/>

Przykładowy arkusz zleceń dla KGH (źródło: gragieldowa.pl):

Arkusze zleceń kupna spółki – KGH					Arkusze zleceń sprzedaży spółki – KGH				
Kurs	Wolumen	Wartość x	Ilość		Kurs	Wolumen	Wartość	Ilość	
178,05	108	19 229,40	2	0,19 %	178,10	218	38 825,80	2	0,07 %
178,00	192	34 176,00	4	0,33 %	178,15	40	7 126,00	1	0,01 %
177,90	750	133 425,00	4	1,29 %	178,25	286	50 979,50	3	0,10 %
177,85	499	88 747,15	2	0,86 %	178,30	79	14 085,70	2	0,03 %
177,80	339	60 274,20	4	0,58 %	178,35	100	17 835,00	1	0,03 %
177,70	1 330	236 341,00	9	2,29 %	178,45	826	147 399,70	3	0,28 %
177,65	70	12 435,50	1	0,12 %	178,50	213	38 020,50	2	0,07 %
177,60	1 795	318 792,00	6	3,08 %	178,55	320	57 136,00	2	0,11 %
177,55	20	3 551,00	2	0,03 %	178,60	170	30 362,00	1	0,06 %
177,50	1 035	183 712,50	10	1,78 %	178,65	231	41 268,15	2	0,08 %
177,45	100	17 745,00	1	0,17 %	178,75	170	30 387,50	1	0,06 %

sprawdź również [Spread](#)

¹ za https://pl.wikipedia.org/wiki/Arkusze_zleceń , dostęp 17.05.2022 r.

Arystokraci dywidendowi

To 65 spółek, które nieprzerwanie wypłacają rosnącą dywidendę od 25 lat. Spółki takie muszą równocześnie należeć do indeksu SP500. Określenia tego używa się również dla spółek o długiej tradycji dywidendowej notowanych w innych krajach. Wytoczne zakwalifikowania wtedy mogą być odmienne niż ma to miejsce w przypadku spółek USA, które posiadają dłuższą historię giełdową.

sprawdź również [dywidenda](#)

Balon

inaczej: bańka

określenie potoczne

Spółka, której kurs mocno wzrósł na tyle, że wycena akcji mocno odbiera od wewnętrznej ich wartości.

Baton

Potoczna nazwa określająca duże zlecenie kupna bądź sprzedaży widoczne w arkuszu zleceń.

Sprawdź również [arkusz zleceń](#), [rozbieranie batona](#)

Benchmark

Jest to wskaźnik do którego odnosimy się z wynikiem portfela lub funduszy. Takim wskaźnikiem może być np. indeks giełdowy jak WIG bądź indeks danej branży. Benchmark używany jest w celu porównania czy dany portfel radzi sobie lepiej niż zbiorcza kategoria do którego należy. Jeśli portfel składa się ze spółek technologicznych pochodzących z USA, najrozsądniejszym benchmarkiem dla niego będzie indeks NASDAQ. Benchmarkiem dla pojedynczej spółki jak Kernel może być WIG-Ukraina itd.

sprawdź również [alpha](#), [beta](#)

Beta

To miara ryzyka. Określa zmienność stopy zwrotu danego portfela w odniesieniu do benchmarku.

Beta	Opis
>1	zmienność stopy zwrotu portfela była większa niż zmienność benchmarku.
=1	zmienność stopy zwrotu portfela była równa zmienności danego benchmarku.
<1	zmienność stopy zwrotu portfela była mniejsza niż zmienność benchmarku.
<0	zmienność stopy zwrotu portfela była odwrotnie skorelowana ze zmiennością stopy zwrotu wynikającej z inwestycji w benchmark tj. w większości przypadków gdy wartość benchmarku spadała, portfel zarabiał i odwrotnie.

sprawdź również [alpha](#), [benchmark](#)

Bilans

Bilans to jedna z trzech części sprawozdania finansowego; pozostałe dwa to rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych.

Bilans jest to zestawienie aktywów i pasywów przedsiębiorstwa na dzień sporządzenia raportu (np. na koniec kwartału). Aktywa to wszystkie zasoby spółki a pasywa to finansowanie tych zasobów. Cechą charakterystyczną jest to, że

wszystkie aktywa = wszystkie pasywa.

Każde aktywo musi bowiem być finansowane jakimś pasywem.

Aktywa z kolei dzieli się na **Aktywa trwałe** z reguły są to aktywa które posiadają żywotność dłuższą niż rok; oraz **aktywa obrotowe**, czyli aktywa o żywotności krótszej niż rok.

Pasywa dzielą się na: **Kapitał własny**, to własne finansowanie takie jak kapitał założycielski czy wypracowany zysk oraz **kapitał obcy (zobowiązania)**, będą to np. pożyczki czy zobowiązania wobec dostawców; te z kolei będą dzielić się podobnie jak aktywa na **długoterminowe** (okres spłaty dłuższy niż rok) oraz **krótkoterminowe** (okres spłaty krótszy niż rok).

BILANS	
Aktywa	Pasywa
Aktywa obrotowe żywotność mniej niż rok np. papier do drukarki	Zobowiązania krótkoterminowe
	Zobowiązania długoterminowe
Aktywa trwałe żywotność więcej niż rok np. drukarka	Kapitał własny (np. kapitał założycielski bądź zysk spółki)

sprawdź również [przepływy pieniężne](#), [rachunek zysków i strat](#), [aktywa](#), [pasywa](#), [wartość firmy](#).

Blue Chip

Potoczna nazwa na spółki, których kapitalizacja oraz płynność jest duża. Nazwa została zaczerpnięta od żetonu w kasynach o największej wartości.

CAGR

(złożona roczna stopa zwrotu)

CAGR to jeden z najdokładniejszych sposobów obliczania i określania zwrotów dla wszystkiego, co może wzrosnąć lub spaść w czasie. Złożona roczna stopa wzrostu nie jest rzeczywistą stopą zwrotu, ale raczej wartością reprezentatywną. Zasadniczo jest to liczba opisująca tempo, w jakim rosłaby inwestycja, gdyby rosła w takim samym tempie każdego roku, a zyski byłyby reinwestowane pod koniec każdego roku. W rzeczywistości taka sytuacja jest mało prawdopodobna. Jednak CAGR może być używany do wygładzania zwrotów, dzięki czemu można je łatwiej zrozumieć w porównaniu z alternatywnymi inwestycjami.

$$CAGR = (EV / BV)^{1/n} - 1$$

gdzie:

EV = Wartość końcowa

BV = Wartość początkowa

n = Liczba lat

CAGR może się odnosić tak do przyrostu zysku portfela jak i wartości finansowej spółki np. wzrostu przychodu rok do roku.

Przykład:

Przychód spółki w roku 2014 wynosił 10 000 zł

W ciągu roku wzrósł do 13 000 zł (o 30%)

W drugim roku wzrósł do 14 000 zł (o 7,69% w ciągu ostatniego roku)

W trzecim roku wzrósł do 19 000 zł (o 35,71% w ciągu roku)

$$CAGR = (19\,000 / 10\,000)^{1/3} - 1 = 23,86\%$$

Tempo wzrostu było więc różne dla różnych lat. CAGR w tym okresie wyniósł 23,86% i daje wygładzoną wartość aby łatwiej porównać stopę wzrostu przychodu z innymi spółkami.

CAPE

Shiller PE, Wskaźnik cena do zysku Shillera

Wskaźnik ten wyciąga średnią wartość wskaźnika C/Z z okresu 10 lat w celu oczyszczenia C/Z z krótkookresowych zmian. Dodatkowo CAPE uwzględnia również korektę zysku o inflację. Shiller przedstawił ten wskaźnik jako propozycję wskaźnika wyprzedzającego możliwość wystąpienia baniek spekulacyjnych.

Capex

(ang. capital expenditures); wydatki kapitałowe

Są to pozycje, które firma księguje jako inwestycje a nie jako wydatek w rachunku zysków i strat.

Wydatki inwestycyjne na rozwój produktu lub wdrożenie system. Są to wydatki konieczne na podtrzymanie dotychczasowej działalności. Mogą stanowić np. naprawę sprzętu bądź nabycie nowej maszyny. Pod względem księgowym jest to inwestycja, której czas użytkowania jest dłuższy niż jeden rok.

Są to inwestycje konieczne do pozyskania dóbr kapitałowych.

Capex możesz znaleźć w rachunku przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej.

Jeśli Capex jest na wysokim poziomie oznacza to, że rozwój spółki dokonywany jest szybko. Obniżenie Capexu może oznaczać stabilizację firmy. Niski Capex nie musi oznaczać, że firma ma problemy. Jedynie nie inwestuje tak dużo w rozwój.

$$\text{Capex} = \text{Rzeczowe aktywa trwałe netto (rok t)} - \text{Rzeczowe aktywa trwałe netto (t-1)} + \text{amortyzacja (rok t)}$$

Przykład:

	Rzeczowe aktywa trwałe netto	Amortyzacja
2021	1000	200
2020	700	100

$$\text{CAPEX} = 1000 - 700 + 200 = 500$$

sprawdź również [Opex](#)

Catalyst

Polski rynek na którym można kupić bądź sprzedać obligacje.

sprawdź również [obligacje](#)

CBDC

Central Bank Digital Currency, cyfrowa waluta banku centralnego

CBDC to waluta cyfrowa zastępująca pieniądź fizyczny. Wbrew pozorom nie jest wcale tożsama z kryptowalutami. Główna różnica jest taka, że kryptowaluty są zdecentralizowane a CBDC jest w pełni kontrolowany przez emitenta czyli bank centralny.

sprawdź również [DEFI](#)

CDS

(ang. credit default swap)

Instrument pochodny. Służy do przenoszenia ryzyka kredytowego. CDS jest umową, gdzie jedna ze stron transakcji w zamian za wynagrodzenie zgadza się na spłatę długu należnego drugiej stronie transakcji od innego podmiotu w przypadku gdy ten dłużnik nie będzie wypłacalny. Jest to więc handel ryzykiem kredytowym. Jednym z problemów branży nieruchomościowej w 2008 r. były rosnące ceny CDSów i duże zaufanie do tych instrumentów jako instrumenty niskiego ryzyka (zakładano, że kredyty hipoteczne z reguły są spłacane).

Cena docelowa

(ang. target price)

Cena docelowa jest ustalana przez analityka na podstawie jego analizy. Podczas analizy badając różne czynniki analityk stara się ustalić ile warte są akcje obecnie i jaką cenę walor może osiągnąć w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Jest to prognoza danego analityka i nie musi się zgadzać z rzeczywistością. Często w raporcie cenie docelowej towarzyszy rekomendacja kupna bądź sprzedaży danego instrumentu.

sprawdź również [upside](#)

Cena emisyjna

Cena, po której akcje sprzedawane są na rynku pierwotnym, przed wprowadzeniem ich na giełdę.

Chińskie akcje klasy A oraz B

Akcje klasy A w Chinach to akcje spółek, których obrót ma miejsce na dwóch głównych chińskich giełdach: Shanghai Stock Exchange (SSE) i Shenzhen Stock Exchange (SZSE). Pierwotnie akcje te były dostępne do zakupu jedynie przez inwestorów lokalnych (chińskich). Od 2003 r. wybrane instytucje zagraniczne mogą nabywać chińskie akcje klasy A dzięki programowi QFII. Akcje A kwotowane są w walucie RMB podczas gdy akcje B mogą być kwotowane w walutach obcych. Z tego powodu niektóre spółki giełdowe decydują się na notowania w obu klasach A i B. B z uwagi na regulacje są łatwiej dostępne dla inwestorów zagranicznych ale kwotowanie w walucie obcej (np. dolar) utrudnia inwestowanie obywatelom chińskim. Dlatego z reguły ci wybierają notowania klasy A. Z tego powodu mogą również pojawić się różnice w wycenie akcji obu klas tej samej spółki.

Giełda Papierów Wartościowych w Szanghaju (SSE) publikuje indeks wyników dla akcji klasy A, znany jako indeks SSE 180. Indeks składa się ze 180 spółek. Wybór jest zróżnicowany ze względu na sektor, wielkość i płynność, aby zapewnić odpowiednią reprezentację. W ten sposób wskaźnik wydajności indeksu odzwierciedla ogólną sytuację i funkcjonowanie szanghajskiego rynku papierów wartościowych.

COT

(ang. commitment of traders)

Raport sporządzany raz w tygodniu, zestawiający krótkie oraz długie pozycje dla danego waloru kontraktów terminowych. Publikowany jest w każdy piątek w oparciu o dane z wtorku.

Zestawienie takich pozycji możemy sprawdzić na:

<https://www.barchart.com/futures/commitment-of-traders>

Wykres dzieli się na pozycje zajęte przez:

- commercials - inwestorów instytucjonalnych z banków
- large speculators - fundusze inwestycyjne
- small speculators - inwestorów indywidualnych

Na wykresie przedstawiona jest pozycja netto wszystkich transakcji zawartych przez daną grupę. Pokazuje nam to przewagę pozycji krótkich bądź długich w danej grupie inwestorów.

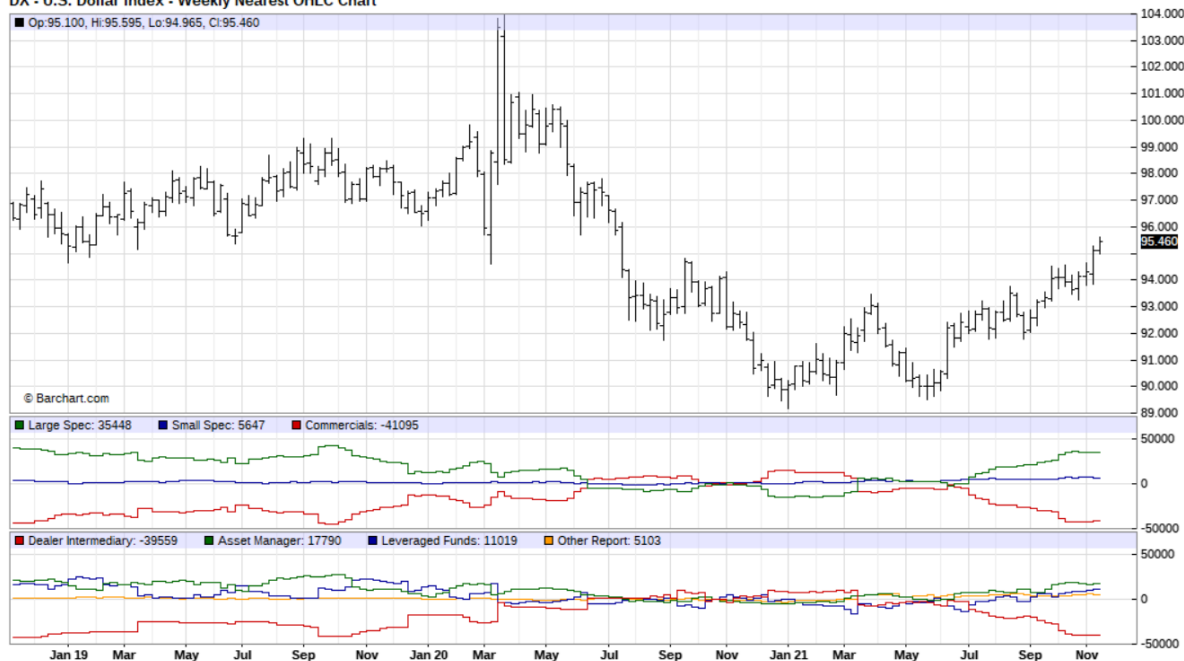
Pozycje Commercial z reguły przyjmują odwrotne wartości niż Large z tytułu, że banki przede wszystkich stosują kontrakty jako metodę hedgingu. To pokazuje nam również, że czym bliżej wartości zajętych pozycji dużych inwestorów i inwestorów komercyjnych tym jesteśmy z reguły bliżej dołka na danym walorze. Mocniejsze wzrosty wyceny natomiast charakteryzują się zwiększoną pozycją krótką przez banki komercyjne.

Quick Chart: 6-Mth 1-Yr 3-Yr 5-Yr 20-Yr

[Go to COT Chart](#)

DX - U.S. Dollar Index - Weekly Nearest OHLC Chart

Op: 95.100, Hi: 95.595, Lo: 94.965, Cl: 95.460



Na wykresie widzimy, że przy obecnie mocno rosnącym dolarze banki mocno zabezpieczają swoje pozycje na dolarze przed ewentualnymi spadkami.

Cykl kredytowy

Zmiany w gospodarce wpływają na zmiany w dostępności kredytów. To znowu ma wpływ na ceny towarów i usług, tym samym może mieć wpływ na dalsze kształtowanie gospodarki i tak koło się zamyka.

Cykl wzrostowy

- Gospodarka wchodzi w okres rozwoju.
- Dostawcy kapitału – banki – zwiększają swoją bazę kapitałową.
- Ryzyko wydaje się niewielkie tak długo jak gospodarka się rozwija.
- Zanika niechęć do ryzyka. Często tak inwestorzy jak i kredytodawcy tracą czujność. Wszystko się rozwija więc wydawane są nowe pożyczki aby zarobić.
- Obniżane jest oprocentowanie w walce o kredytobiorców. Kredytów wydawana jest większa ilość. W skrajnych przypadkach, u końca cyklu wzrostowego dochodzi do wydawania kredytów bardziej ryzykownym inwestycjom, osobom które nie mają wystarczającego zabezpieczenia itd.

Cykl spadkowy

- Pojawiają się straty, inwestycje mają mniejszą rentowność niż koszt kredytu.
- Część pożyczkodawców wycofuje swój kapitał.
- Niechęć do ryzyka rośnie, kredyty wydawane są ostrożniej.
- Stopy procentowe idą w górę, wymogi odnośnie udzielenia kredytu również.
- Kapitał jest trudniej dostępny, jego koszt jest wyższy. Podczas recesji pozyskują go jedynie najbardziej wiarygodne firmy o największej płynności i dużej rentowności.
- Z braku kapitału część firm traci płynność, nie może kontynuować swojego rozwoju. Pożyczkobiorcy nie pokrywają swoich długów. Prowadzi to do zaległości, pogorszenia sytuacji finansowej, bankructwa.
- W ten sposób potęgowany jest regres gospodarczy.
- Jako, że mało kto jest w stanie spełnić warunki banków, pożyczki są drogie na tyle, że co raz więcej banków zaczyna zauważać okazję na wysokie marże i chętniej zaczynają udzielać kredytów obniżając wymogi i oprocentowanie.
- Wchodzimy znowu w cykl wzrostowy.

Day Trading

Strategia krótkoterminowego inwestowania. W ramach day tradingu otwarcie oraz zamknięcie pozycji następuje w ciągu jednej sesji giełdowej. Niektórzy brokerzy oferują niższe opłaty za transakcje w ramach day tradingu.

DCF

metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych

metoda wyceny spółki

„W podejściu DCF określasz wartość wycenianego składnika aktywów, dyskontując oczekiwane przepływy, które on generuje przy stopie dyskontowej odzwierciedlającej jego ryzyko. Inaczej mówiąc, mierzysz wartość wewnętrzną tego składnika aktywów.”

A. Damodaran

Metoda szacuje przepływy pieniężne i dyskontuje je w celu określenia ich wartości godziwej w chwili obecnej. Wartość używanej stopy dyskontowej przeważnie odpowiada kosztowi kapitału i zawiera ocenę ryzyka dotyczącego przyszłych przepływów pieniężnych.

Debiut giełdowy

inne nazwy: IPO

Pierwsze notowanie akcji spółki. Wprowadzenie spółki na giełdę papierów wartościowych.

Listę spółek oczekujących na debiut giełdowy możecie sprawdzić w pliku dostępnym na stronie GPW: <https://newconnect.pl/informacja-o-zlozonych-wnioskach>

DEFI

Określenie ściśle związane z technologią blockchain oznaczające “zdecentralizowane finanse”. Z założenia ma stanowić alternatywną metodę dla obecnego systemu finansowego. DEFI jest pozbawione instytucji nadzorującej takiej jak bank centralny oraz jakichkolwiek pośredników podczas płatności i przelewów. Blockchain dodatkowo ma pomóc skrócić czas takich transferów pieniężnych oraz zapewnić większe bezpieczeństwo transakcji. Systemy kryptowalut są przykładem działających obecnie DEFI.

Dywidenda

Dywidenda jest częścią zysku netto spółki, który zostaje przekazany akcjonariuszom. To czy dywidenda zostanie wypłacona oraz ile będzie wynosiła określa się podczas Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

W Polsce spółki jeśli decydują się na wypłatę dywidendy akcjonariuszom z reguły robią to raz do roku. Zdarza się jednak (co jest częściej spotykane za granicą np. w USA), że dywidenda jako wcześniej ustalony podział zysków za rok ubiegły - w formie zaliczki wypłacana jest raz na kwartał bądź nawet raz w miesiącu.

Najczęściej dywidenda przyjmuje formę pieniężną i jest wypłacona na konto maklerskie akcjonariusza jako wolne środki. Dywidenda może być również wypłacona w formie przyznania dodatkowych akcji.

W dniu przydzielenia praw do dywidendy akcjonariuszom, cena akcji na giełdzie spada o tą samą wartość. Potocznie mówiąc jest to odcięcie dywidendy od kursu.

Dywidenda może być również dobrym wskaźnikiem sytuacji w spółce. Spółki o długiej historii wypłaty dywidendy z reguły starają się podtrzymać ją na minimum tym samym poziomie bądź nawet podnosić. Pokazuje to rozwój spółki. Obniżenie dywidendy może być sygnałem, że sytuacja finansowa spółki pogorszyła się.

sprawdź również [arystokraci dywidendowi](#), [stopa dywidendy](#), [stopa wypłaty dywidendy](#), [walne zgromadzenie akcjonariuszy](#), [skup akcji \(buy back\)](#)

Dzień trzech wieźm

Trzeci piątek miesiąca, trzeciego miesiąca danego kwartału (4 razy w roku) to dzień wygasania notowań danej serii kontraktów terminowych. Tego dnia, z powyższego powodu na giełdach notuje się największą zmienność. Ostatnia godzina notowań nazywa również jest „godziną trzech wieźm” ze względu, że charakteryzuje się największą zmiennością podczas całego Dnia Trzech Wieźm.

Dzieje się tak z powodu, że inwestorzy zamierzają doprowadzić cenę waloru do jak najkorzystniejszego dla nich poziomu cenowego zanim nastąpi termin wygaśnięcia kontraktu bądź opcji.

Dzień trzech wieźm zdecydowanie bardziej odczuwalny jest na rynku amerykańskim. Na GPW nie posiadamy tak wielu instrumentów pochodnych, które mogłyby wywrzeć presję na rynek akcyjny podczas terminu ich wygasania.

Dźwignia

inne nazwy: lewar

Jest to forma pożyczki środków finansowych od brokera. Broker udziela jej dając możliwość inwestycji w akcje bądź inny instrument. Umowa z brokerem określa jaki procent zainwestowanej kwoty musimy posiadać w postaci własnego kapitału w formie zabezpieczenia. Dzięki temu możemy zawierać transakcje na większe kwoty niż sami posiadamy.

Przykład:

Własne środki: 1000zł

Dźwignia 1:10

W takiej sytuacji broker może pożyczyć nam 10 razy więcej środków niż te, które posiadamy. Dzięki temu inwestor może zakupić instrumenty na łączną kwotę 10 000zł to oznacza, że ruch kursu jedynie o 10% pozwoli podwoić nasz kapitał (10% z 10 000 to zysk 1000 zł czyli tyle ile sami zainwestowaliśmy). Należy jednak pamiętać, że ruch w drugą stronę czyli spadek wartości akcji o 10% doprowadzi do utraty wszystkich posiadanych środków. W takim wypadku broker automatycznie sam zamknie nasze pozycje (sprzeda akcje, wystawi zlecenie przeciwstawne). Jeżeli płynność na to nie pozwoli, a ruch ceny będzie większy niż 10% możemy stracić nawet więcej niż sami zainwestowaliśmy, do tego wezwanie do zamknięcia zleceń od strony brokera może być obciążone dodatkową opłatą. W takim wypadku będziemy musieli uzupełnić brakujące środki.

Tym samym dźwignia pozwala nam na większe zyski ale również sprawia, że ewentualna strata również może być dużo wyższa.

System dźwigni zwłaszcza u brokerów forex przy handlu instrumentami typu opcje czy CFD zostaje wpisany z automatu jako mechanizm zawierania inwestycji. Podczas handlu akcjami zdarza się, że dom maklerski zezwala na stosowanie dźwigni tylko w przypadku dedykowanego temu konta bądź po wypełnieniu deklaracji. Stosowanie dźwigni może wiązać się z dodatkową opłatą za udzielenie pożyczki.

EBI

Elektroniczna Baza Informacyjna

Emitent zobowiązany jest do komunikacji z akcjonariuszami poprzez system ESPI oraz EBI. System EBI służy do podawania informacji ekonomicznych dotyczących spółki. Poprzez EBI przesyłane są raporty okresowe.

EBI zmniejsza rygor informacyjny dla firm we wczesnej fazie rozwoju. Ze względu na ich wielkość standardowy obowiązek informacyjny mógłby być ciężki do zrealizowania. Dlatego na rynku NewConnect emitent posiada mniejsze wymogi co do komunikacji z rynkiem. Szczegółowe komunikowanie jest pracochłonne i kosztowne. Dlatego mniejszy rynek posiada tę alternatywę. Pozwala to nadal na bycie transparentnym, równocześnie biorąc na siebie mniejsze obciążenie.

Tym samym system EBI dedykowany jest przede wszystkim dla alternatywnego systemu obrotu.

Spółki notowane na GPW przekazują za pomocą EBI zasady ładu korporacyjnego.

Sprawdź również [ESPI](#), [EDGAR](#)

EBIT

(ang. earnings before deducting interest and taxes)

Zysk operacyjny, który stanowi zysk przed odliczeniem podatków i odsetek. Stosowanie EBIT ułatwia zestawienie wyników różnych działalności, które z reguły charakteryzują się inną dźwignią finansową (zakredytowaniem) czy innym sposobem opodatkowania.

Jest kilka wzorów za pomocą, których można obliczyć EBIT

$$\text{EBIT} = \text{Sprzedaż} - \text{koszt operacyjny}$$

$$\text{EBIT} = \text{zysk brutto} + \text{odsetki}$$

$$\text{EBIT} = \text{zysk netto} + \text{odsetki} + \text{podatki}$$

$$\text{EBIT} = \text{zysk operacyjny} + \text{wynik na działalności pozaoperacyjnej}$$

Warto zauważyć, że EBIT liczony jest od dołu (od zysku netto) tym samym choć mówi się, że są to zyski operacyjne to jednak należy pamiętać, że tak naprawdę wynik ujmuje również wyniki z działalności pozaooperacyjnej.

Wynik można porównać z

Zysk operacyjny = przychody z działalności operacyjnej – koszty z działalności operacyjnej

tak naprawdę w większości przypadków różnica między tymi dwoma wartościami nie wyjdzie zbyt wielka. Dlatego z reguły używa się EBIT. Warto jednak o tym pamiętać.

Sprawdź również [EBITDA](#)

EBITDA

To zysk przed odsetkami, opodatkowaniem, deprecjacją oraz amortyzacją.

Ebitda jest często stosowana jako alternatywny wskaźnik rentowności dla zysku netto. Przy sugerowaniu się EBITDA należy pamiętać, że może ona wprowadzić w błąd ze względu, że eliminuje koszt inwestycji. Wyklucza również dług (koszt odsetek) i podatki. Jest to jednak dokładniejsza miara zysku jeśli chcemy mierzyć faktyczne zyski spółki przed wpływem księgowości.

Prawnie nie ma obowiązku przedstawiania wyniku EBITDA w raportach i nie każda firma będzie umieszczała tą pozycję w sprawozdaniu. Można jednak na podstawie raportu wyliczyć wartość samemu.

$$\text{EBITDA} = \text{zysk netto} + \text{Odsetki} + \text{Podatki} + \text{Amortyzacja} + \text{Deprecjacja}$$

EBITDA jest pomocna w określeniu kondycji spółki i możliwości redukcji kosztów w momencie jej zagrożenia i potrzeby restrukturyzacji.

Należy również uważać na tendencję w niektórych firmach gdzie EBITDA wykorzystywana jest do odwrócenia uwagi od problematycznego niskiego zysku netto. Niektóre spółki lubią chwalić się wysoką EBITDA, gdy nie są w stanie skutecznie osiągać rentowności. Dlatego ważnym sygnałem może być to, że spółka nigdy nie raportowała zbyt głośno wyniku EBITDA, a nagle zaczyna się posługiwać tą wartością i wyciąga ją na pierwszy plan przed gorsze wyniki zysku netto.

Sprawdź również [EBIT](#), [amortyzacja](#)

EDGAR

ang. Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval

Amerykański odpowiednik systemu ESPI służącego do komunikacji między emitentem a akcjonariuszami. Dostęp do publicznej bazy danych EDGAR jest bezpłatny, co pozwala na badanie informacji finansowych i operacji spółki publicznej poprzez przeglądanie dokumentów składanych przez spółkę w SEC.

Po zarejestrowaniu w systemie akcjonariusz może wybrać z których spółek chciałby otrzymywać komunikaty na swoją skrzynkę mailową.

sprawdź również [EBI](#), [ESPI](#)

Emitent

Podmiot emitujący lub wystawiający papiery wartościowe i ogłaszający ich sprzedaż we własnym imieniu i na własny rachunek.

Emitentem mogą być osoby fizyczne lub prawne, Skarb Państwa, bank państwowy, instytucja finansowa, przedsiębiorstwo czy samorząd.

Celem emisji papierów wartościowych jest ich sprzedaż i pozyskanie środków finansowych przez emitenta.

Przykład: Skarb Państwa jest emitentem obligacji skarbowych, które wystawia chcąc je sprzedać inwestorom.

Spółka jest emitentem akcji, wystawiając je do obrotu na rynku regulowanym.

Emitent podlega obowiązkowi informacyjnemu tym samym musi przestrzegać wytyczonych przepisów dotyczących emitentów takich jak sporządzenie dokumentu informacyjnego, który musi być zatwierdzony przez KNF czy sporządzanie okresowych sprawozdań finansowych oraz informowanie publicznie o dokonanych znaczących zmianach w podmiocie, którego emitowane papiery dotyczą.

sprawdź również [komisja nadzoru finansowego](#), [obligacje](#)

ESPI

Elektroniczny system przekazywania informacji

Komunikaty ESPI to narzędzie z którego emitent ma obowiązek korzystać. Przepis wynika z aktów prawnych UE. Poprzez system spółka przekazuje informacje poufne, mogące mieć wpływ na zmianę ceny akcji, raporty bieżące i okresowe, oraz informacje określone prawnie np. informacja o zmianie progów zaangażowania akcjonariusza.

Odpowiednikiem ESPI dla amerykańskiej giełdy jest EDGAR

sprawdź również [EBI](#), [EDGAR](#)

ETF

ang. Exchange Traded Fund

Jest to fundusz inwestycyjny oparty na indeksie. Zasadniczą różnicą od TFI jest to, że ETF jest zautomatyzowany i nie prowadzony przez żywą osobę zarządzającą funduszem, a poprzez algorytm. Tym samym ETF potrafi zaoszczędzić na kosztach (te należy sprawdzić w dokumencie informacyjnym danego ETF). Fundusz taki ma naśladować ruch aktywów, które wchodzi w jego skład, sam dokonuje ich rebalansingu. Jednostki ETF kupuje się na giełdzie w taki sam sposób jak akcje spółek.

sprawdź również [TFI](#)

Faktoring

To jedna z form finansowania działalności. Wyszczególniona w faktoringu firma tzw. faktor wykupuje od przedsiębiorstwa (faktora) wierzytelności. Dzięki temu przedsiębiorstwo może uzyskać szybciej środki finansowe niż wynika to z upływu zobowiązań. Z reguły takie wykupione zobowiązania sprzedawane jest faktorowi po niższej kwocie niż wynika płatność samego zobowiązania. Jest to cena szybciej uzyskanych środków i tym samym zysk faktora.

Takie rozwiązanie często wybierane jest nie tylko w celu szybszego pozyskania środków, które są potrzebne do inwestycji firmie już teraz ale również rozłożenia terminu realizacji zobowiązań na odpowiednie proporcje w czasie tak aby zapewnić płynny przepływ środków finansowych.

Przykład:

Spółka posiada wierzytelności oraz koszty rozłożone następująco:

	2021	2022	2023	2024	2025
Należności	1000	2000	10000	7000	3000
Zobowiązania	5000	4000	2000	2000	3000

Już w roku obecnym pojawia się problem, gdzie spółka musi zapłacić innym podmiotom 5000 ale sama otrzyma jedynie 1000 w ramach spłaty wierzytelności. Podobnie w roku kolejnym, 2022 znów należności stanowią tylko 50% potrzebnej kwoty. Za to rok 2023 jak widać powinien charakteryzować się dużo większymi należnościami, które wpłyną na konto spółki oraz niskimi zobowiązaniami. Dzięki faktoringowi można zrezygnować z części wartości tych zadłużeń (jako przykład założmy koszt równy 10%) w zamian za otrzymanie gotówki, która normalnie wpłynęłaby na konto spółki w 2023, ale firma otrzyma ją już teraz, w 2021 r.

	2021	2022	2023	2024	2025
Należności	1000	2000	10000	7000	3000
faktoring	+4500 (z 2023 r.)	+2700 (z 2024 r.)	-5000 (przesunięte na 2021 r.)	-3000 (przesunięte na 2022 r.)	
Należności łącznie	5500	4700	5000	4000	3000
Zobowiązania	5000	4000	2000	2000	3000

W taki sposób spółka kosztem 10% należności z 2023 i 2024 r., które sprzedała w ramach faktoringu zapewniła sobie płynność w 2021 i 2022 r.

Zgoda dłużnika nie jest wymagana do zawarcia takiej transakcji. Faktor przejmuje również na siebie ryzyko niewypłacalności dłużnika. Cena takiej transakcji zawiera więc w sobie zdyskontowane ryzyko niepowodzenia ściągnięcia zadłużenia w przyszłości.

Umowa w ramach faktoringu może przyjąć różne formy. Dłużnik może zostać poinformowany od razu, jedna ze stron przekazuje dane faktora na którego rachunek należy spłacić zobowiązania. Umowa może również zawierać w sobie faktoring ukryty czyli dłużnik spłaca zadłużenie wg. pierwotnej umowy faktorantowi (spółce z którą umowę zawarł) a owy faktorant przekazuje środki do faktora.

FCFF

Wolne przepływy środków pieniężnych dla firmy

FCFF jest miarą rentowności firmy po wszystkich wydatkach i reinwestycjach. Jest to jedna z miar do analizowania i porównywania przedsiębiorstw. Wolne przepływy reprezentują kwotę przepływów pieniężnych z operacji dostępnych do dystrybucji po uwzględnieniu kosztów amortyzacji, podatków, kapitału obrotowego i inwestycji.

Najprościej mówiąc FCFF pokazuje ile wolnych środków pozostaje firmie po uiszczeniu wszelkich wydatków. FCFF tym samym dobrze sprawdza się w ocenie potencjału wypłaty dywidendy bądź spłaty zobowiązań.

FIFO

(ang. First In, First Out)

Jest to metoda wyceny zapasów. Za jej pomocą księguje się zapasy od jednostek, które zostały przyjęte na magazyn najwcześniej. Tłumacząc dosłownie "Pierwsze przyszło, pierwsze wyszło". Metoda może być wykorzystywana do wyceny wszelkiego rodzaju produktów.

Również w kwestii nabywania i sprzedaży akcji przez inwestora stosowana jest zasada FIFO tj. rozliczenie podatkowe powinno nastąpić wg. tej zasady jeśli inwestor w ciągu roku kilkakrotnie nabył i sprzedał różne ilości akcji po różnej cenie tego samego waloru.

Wracając do metody wyceny zapasów: Ceny zakupu materiałów oraz koszty zmieniają się w czasie, dlatego ważne jest aby księgowo stosować metodę FIFO. Dzięki temu sprawozdania finansowe są jasne pod kątem księgowym i łatwiej jest uniknąć manipulacji.

Przykład:

Spółka odnotowała w kolejnych okresach następujące przyjęcia towaru:

ilość	cena/szt	wartość
10	100	1000
50	70	3500
30	90	2700
40	110	4400
ŁĄCZNIE 130	średnia cena 93,53	ŁĄCZNIE 11600

Spółka posiada więc łącznie 130 szt towaru, które średnio zakupiła po cenie 93,53zł, a łączna ich kwota to 11600zł. Jeśli spółka chciałaby teraz przekazać zgromadzone zapasy na produkcję i wytworzyć z nich produkt końcowy nie może policzyć ich po średnim koszcie ani wybrać w księgowości dowolnej kwoty, tak aby wyglądało to korzystniej w raporcie. Stosując metodę FIFO powinna policzyć koszt dla potrzebnych sztuk wg. kolejności w jakiej pojawiły się na magazynie. Oznacza to, że chcąc wykorzystać 70szt zmniejszy swoje zapasy (zgodnie z tabelą powyżej) o:

10 x 100zł

50 x 70zł

10 x 90zł

co daje łącznie kwotę 5400zł

w zapasach pozostanie nadal

20 x 90zł oraz 40 x 110 zł czyli 6200zł

zobacz również [LIFO](#), [metoda średniej ważonej](#)

Free Float

inne nazwy: public float

Jest to udział akcji danego emitenta znajdujących się w wolnym obrocie, czyli nienależący do dużych inwestorów, zarządu, funduszy posiadających udział większościowy.

Fuzja

również: akwizycja, amalgamacja, konsolidacja

To połączenie dwóch lub więcej spółek w nowy podmiot. Amalgamacja tworzy zupełnie nowy podmiot zawierający w sobie połączone pasywa i aktywa wcześniej istniejących, zlikwidowanych firm.

W wyniku połączenia na zasadzie akwizycji spółka przekazująca zostaje wchłonięta przez silniejszą spółkę przejmującą, co prowadzi do powstania podmiotu z silniejszą bazą klientów i większą liczbą aktywów. Połączenie takie może pomóc w zwiększeniu zasobów gotówkowych, wyeliminowaniu konkurencji i oszczędzeniu firm na podatkach bądź kosztach, które w ramach synergii podmiotów zostaną obniżone.

GDR

globalny kwit depozytowy

więcej o tym w opisie [ADR](#)

GDS

(ang. Global Distribution Systems)

więcej o tym w opisie [ADR](#)

GIGO

(ang. Garbage In, Garbage Out)

śmieci na wejściu – śmieci na wyjściu

Zwrot określający zdarzenie gdzie procedura liczenia i rozumowania jest poprawna, jednak jeżeli umieści się dane wsadowe, które nie są wiele warte, są błędne bądź nieznaczące to wynik, który otrzymamy również taki będzie. Umieszczając błędne dane nie możemy spodziewać się właściwych wyników.

Groszówka

(ang. penny stock)

Spółka groszowa

Spółka, której akcje notowane są poniżej 1zł (bądź 1 dolara). Ostatecznie wartość spółki określa kapitalizacja i wiele zależy od ilości wyemitowanych akcji. Cena pojedynczej akcji w oderwaniu od innych czynników nigdy nie powinna być wyznacznikiem jej wartości. Z reguły jednak akcje groszowe charakteryzują się niską płynnością, większą zmiennością, często słabą kondycją finansową. Będzie więc tak, że akcje te mogą dać duży zysk, zwłaszcza przy spekulacyjnych zagraniach pod pojedyncze informacje z równie sporym ryzykiem.

Grubas

Inwestor indywidualny z dużym portfelem. Często posiada większe doświadczenie, oferuje śledzenie własnych ruchów transakcyjnych.

Gold to Silver (wskaźnik)

Wskaźnik prezentuje proporcje ceny między jedną uncją złota a jedną uncją srebra. Inaczej mówiąc prezentuje ile uncji srebra jesteśmy w stanie kupić za jedną uncję złota. Dla osób inwestujących w metale szlachetne pomaga określić czy w danym momencie korzystniejszą inwestycją jest srebro czy złoto.

Hedging

Jest to zabezpieczenie posiadanych aktywów w portfelu. Z reguły hedging oznacza zakup przeciwstawnej pozycji do już posiadanej. Często w tym celu wykorzystywane są kontrakty CFD bądź opcje na akcje. Zabezpieczenie takie ma zadanie minimalizować potencjalne straty oraz minimalizować krótkoterminową zmienność portfela.

Przykład:

W portfelu znajduje się spółka A z założeniem długoterminowej inwestycji. Zakładamy jednak, że obecnie rynek wygląda nieciekawie, perspektywa krótkoterminowa spółki bądź szeroki rynek może grozić większym prawdopodobieństwem utraty wartości. Stosując hedging np. poprzez zakup CFD bądź opcji na dane akcje zabezpieczamy pozycję na ten krótki termin nie redukując ilości akcji w portfelu. Wtedy powinniśmy wyjść na zero przy zabezpieczeniu całej pozycji zamiast stracić na jej wartości. Hedging można też stosować np. posiadając akcje rynku zagranicznego chcąc zabezpieczyć się od zmiany kursu walutowego.

zobacz również [akcje syntetyczne](#).

Index dolara

Odzwierciedlenie kursu dolara w stosunku do koszyka walut w którego skład wchodzi: euro, jen japoński, funt brytyjski, dolar kanadyjski, korona szwedzka oraz frank szwajcarski. Prezentuje on m.in. siłę dolara w szerszym ujęciu niż do pojedynczej waluty.

Info na równiku

Zwrot potoczny.

Oczekiwanie na informacje cenotwórcze, które mają pojawić się w najbliższym czasie.

Insider Trading

wykorzystywanie informacji poufnych

Jeśli jakaś osoba związana ze spółką posiada poufne informacje, niedostępne publicznie i dokonuje transakcji na rynku giełdowym, mówimy wtedy o insider tradingu. Wykorzystywanie takich informacji poufnych z reguły jest karalne i nielegalne. Aby uniknąć wykorzystywania informacji poufnych członkowie zarządu są zobligowani informować publicznie o swoich transakcjach. Taki zakup lub sprzedaż przez nich akcji nie jest wtedy nielegalny. Handel samą informacją, przekazanie jej dalej, wykorzystanie przez inne osoby, które nie informują o transakcjach publicznie jest karalne a kara może zostać nałożona nie tylko na kupującego ale każdego kto takie informacje przekazuje poza publicznymi kanałami ustalonymi przez odpowiednie organy.

Instrument bazowy

Instrument, na który wystawiony jest instrument pochodny, np. akcje, indeksy, towary, waluty, stopy procentowe itp.

Przykładem mogą być ETFy, które bazują na akcjach i odzwierciedlają ich wycenę albo CFD, który bazuje na akcjach danej spółki.

zobacz również [akcje syntetyczne](#)

Interest Coverage

Wskaźnik pokrycia odsetek

To wskaźnik zadłużenia i rentowności. Pokazuje jak łatwo dana spółka może spłacić odsetki swoich zobowiązań oprocentowanych.

Wskaźnik ten możemy uzyskać dzieląc EBIT przez koszty odsetkowe w danym okresie.

Wskaźnik obrazuje nam poziom ryzyka niespłacalności zadłużenia.

Najprościej ujmując im wyższa wartość wskaźnika tym lepiej, a wskaźnik na poziomie 4 uznaje się w większości przypadków za sytuację stabilną. Liczba obrazuje ile razy firma może spłacić swoje zobowiązanie za pomocą aktualnych zarobków.

Firmy muszą mieć więcej niż wystarczające zarobki na pokrycie spłat odsetek, aby przetrwać przyszłe i być może nieprzewidywalne trudności finansowe, które mogą się pojawić.

zobacz również [EBIT](#)

IR

(ang. information ratio)

Wskaźnik informacji

Jest to kolejna miara zwrotów portfela przekraczających zwroty z benchmarku, którym najczęściej jest indeks giełdowy. Zwroty te porównywane są jednocześnie ze zmiennością tych zwrotów.

IR w swoich obliczeniach ujmuje odchylenie standardowe bądź tzw. „błąd śledzenia” (tracking error), czyli to jak bardzo dany portfel odwzorowuje benchmark. Niski błąd śledzenia oznacza, że portfel bije benchmark. Wysoki błąd śledzenia oznacza, że zwroty z portfela podlegają większej zmienności.

IR służy więc do oceny umiejętności osoby zarządzającej portfelem, ocenia nie tylko samą stopę zwrotu ale również podejmowane ryzyko. Czym wyższy IR tym lepiej.

Wzór:

$$IR = (\text{Zwrot portfela} - \text{zwrot z indeksu}) / \text{błąd śledzenia}$$

błąd śledzenia to odchylenie standardowe różnicy między zwrotami portfela i zwrotami benchmarku.

Przykład:

Poniżej prezentuje przykład. 2 kolumna prezentuje zwrot portfela w danym miesiącu, 3 kolumna zwrot benchmarku, 4 kolumna to różnica zysk portfela – zysk benchmarku. Następnie wyliczamy średnią wartość z wszystkich różnic w badanym okresie. Dla naszego przykładu średnia to 0,66% - o tyle średnio lepszy zwrot dawał portfel. Następnie wyliczamy

sigmę na podstawie różnic, czyli odchylenia standardowe. Dzięki temu badamy ryzyko. Dzielimy średnią przez sigmę i otrzymujemy IR. IR przykładowego portfela to 0,169.

Data	Zysk portfela	Zysk benchmarku	Różnica
stycznia	+10%	+8%	2%
luty	+2%	+1%	1%
marzec	-4%	+2%	-6%
kwiecień	-2%	-4%	2%
maj	-2%	-3%	1%
czerwiec	+15%	+10%	5%
lipiec	+10%	+11%	-1%
sierpień	+8%	+7%	1%
wrzesień	+4%	+5%	-1%
październik	+4%	-2%	6%
listopad	+1%	+2%	-1%
grudzień	-2%	-1%	-1%
		Średnia	0,66%
		Sigma	3,9%
		IR	0,169

Zazwyczaj przyjmuje się wartość IR powyżej 0,5 jako pozytywną. Wartości powyżej 0,75 uznawane są już za wyjątkowo dobre.

Sprawdź również [wskaźnik Sharpe'a](#), [sigma](#)

Joint venture

wspólne przedsięwzięcie

Jest to rodzaj umowy biznesowej w ramach której dwie bądź większa ilość stron łączy swoje zasoby w celu osiągnięcia określonego zadania. Każdy uczestnik jest odpowiedzialny za wyniki danego projektu. Nie jest to jednak łączenie całkowite zależności dwóch spółek, a jedynie wszystkiego co związane z danym projektem. Podmiot umowy jest odrębny od innych interesów spółek. Gdy JV osiągnie swój cel może zostać zlikwidowany bądź sprzedany.

Powody takiego połączenia dwóch firm mogą być różne. Może być to chęć rozwoju nowych produktów bądź ekspansja. Ten rodzaj partnerstwa daje każdej uczestniczącej firmie możliwość skalowania swoich zasobów w celu realizacji określonego projektu lub celu przy jednoczesnym zmniejszeniu całkowitych kosztów i rozłożeniu ryzyka i zobowiązań związanych z zadaniem.

Jednostka współkontrolowana

Jednostka współzależna jest to spółka, która jest współkontrolowana przez co najmniej dwóch wspólników na podstawie zawartej przez nich umowy.

Kapitalizacja

To całkowita wartość wszystkich papierów wartościowych lub wybranej ich grupy, notowanych na giełdzie, liczona według aktualnego kursu giełdowego. W przypadku wyceny rynkowej spółki kapitalizację stanowi kurs akcji pomnożony przez wyemitowaną ich ilość.

Kapitał pracujący

inna nazwa: kapitał obrotowy netto

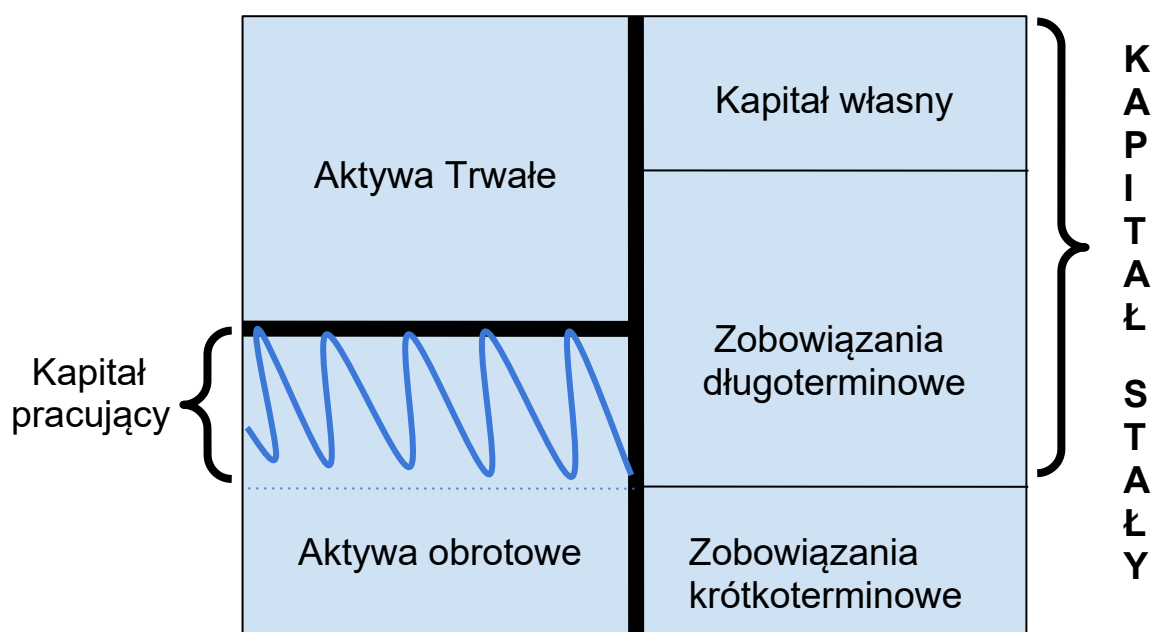
Mierzy on płynność finansową spółki i wyznacza ogólną jej kondycję. Wskazuje na ile efektywnie spółka wykorzystuje zasoby oraz czy jest w stanie terminowo regulować zobowiązania bieżące.

Wartość kapitału pracującego można obliczyć na podstawie danych z bilansu spółki.

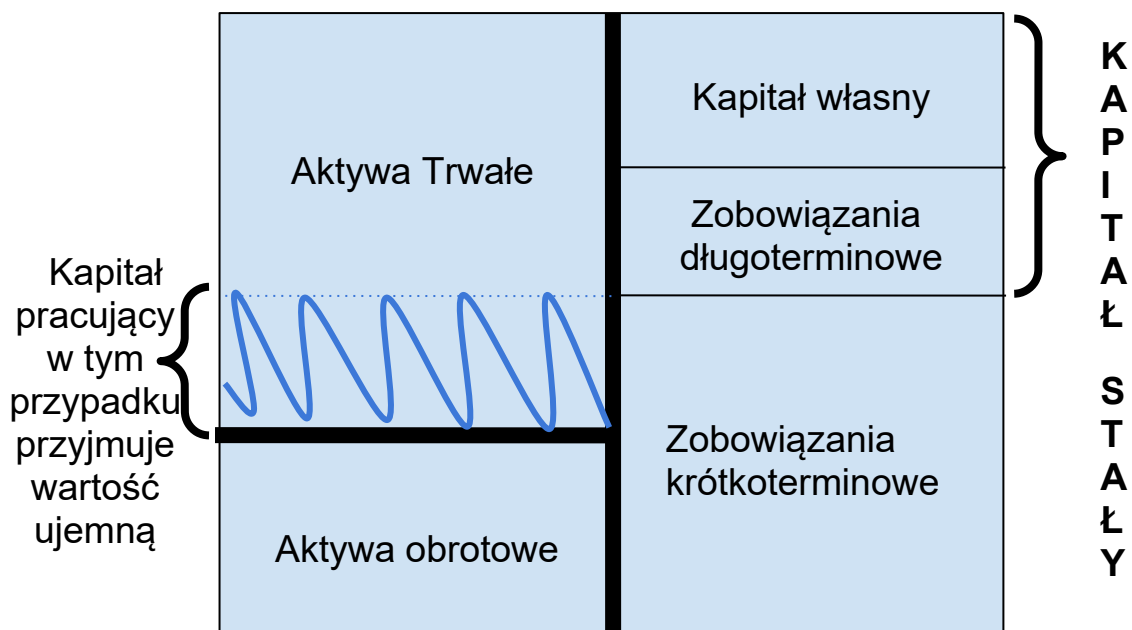
$$\text{Kapitał pracujący} = \text{aktywa bieżące} - \text{zobowiązania krótkoterminowe}$$

bądź

$$\text{Kapitał pracujący} = \text{kapitał stały} - \text{aktywa trwałe}$$



Jeśli kapitał pracujący przyjmuje wartość dodatnią informuje nas to, że część środków długoterminowych zostaje przeznaczonych do działalności obrotowej. Kapitał pracujący staje się wtedy zabezpieczeniem dla spłaty zobowiązań. Najprościej mówiąc to istotne aby aktywa obrotowe pokrywały zobowiązania krótkoterminowe. Czym większy margines wartości pozostaje w obiegu tym lepiej.



Jeśli kapitał pracujący jest ujemny to zobowiązania krótkoterminowe przewyższają aktywa obrotowa i nie świadczy to dobrze o kondycji finansowej firmy. Wtedy spółka powinna odsunąć w czasie spłatę niektórych zobowiązań. Istnieje ryzyko utraty płynności spółki.

zobacz również [aktywa](#), [bilans](#)

Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej

Kapitał własny to środki jakie zostały wniesione do spółki przez:

- udziałowców,
- wspólników
- akcjonariuszy (fundusze)
- zachowany zysk

To ile kapitału własnego posiada spółka znajdziemy w bilansie. Kapitał własny jest kwotą często wykorzystywaną do oceny fundamentów firmy. Za pomocą zestawienia z ceną bądź zadłużeniem można uzyskać pomocne wskaźniki do analizy. Wartość kapitału własnego wykorzystujemy również przy obliczeniu rentowności (ROE).

Wzór na obliczenie kapitału własnego:

$$\text{Kapitał własny} = \text{Aktywa ogółem} - \text{Zobowiązania ogółem}$$

Kapitał własny możemy rozdzielić w bilansie na:

- kapitał podstawowy,
- kapitał zapasowy,
- kapitał rezerwowy,
- kapitał z aktualizacji wyceny,
- niepodzielony zysk lub niepokrytą stratę z roku obrotowego i lat ubiegłych,
- zysk (strata) netto za bieżący rok obrotowy.

W zależności od branży nie wszystkie powyższe podziały muszą wystąpić w bilansie.

Warto zwrócić uwagę, że kapitał własny może przyjmować również wartości ujemne. Oznacza to wtedy, że spółka nie ma wystarczającej ilości środków aby pokryć swoje zobowiązania. Przedłużający się taki stan może skutkować niewypłacalnością firmy a nawet bankructwem.

zobacz również [bilans](#), [ROE](#)

Korelacja

Korelacje to powiązanie stopy zwrotu dwóch różnych instrumentów. Najczęściej do mierzenia korelacji wykorzystuje się dane historyczne. Potocznie mówi się, że korelacja między dwoma instrumentami istnieje bądź nie. Ostatecznie korelacja zawsze jakaś występuje, mniejsza bądź większa albo nawet odwrotna. Jednak przyjęło się mówić, że korelacja istnieje wtedy gdy jest wysoka a o niskiej korelacji mówi się, że dane instrumenty nie są ze sobą skorelowane.

Najprościej mówiąc korelacja wskazuje nam jak bardzo podobne w ruchach ceny są dwa różne instrumenty.

Wskaźnik korelacji może przyjąć wartość od -1 do +1

Przykładowo, jeżeli wskaźnik przyjmuje wartość 0,8 oznacza to, że dane instrumenty przez 80% czasu poruszają się podobnie. Nie ma znaczenia czy aktualnie one rosną czy spadają. Wskaźnik mówi nam, że idą w tą samą stronę przyjmując podobne odchylenie przez 80% czasu.

Przyjęło się zakładać, że wskaźnik powyżej 0,5 mówi nam, że ta korelacja „istnieje”. Wskaźnik poniżej 0,5 świadczy o niskiej korelacji. Wskaźnik z wartością ujemną mówi, że dane instrumenty są ze sobą odwrotnie skorelowane.

Przykładem odwrotnie skorelowanych akcji mogą być akcje spółki naftowej oraz linii lotniczych. Wysokie ceny ropy dobrze wpływają na wyniki spółki naftowej, a więc cena akcji rośnie, ale negatywnie na wyniki linii lotniczych (wyższy koszt paliwa). Takie akcje teoretycznie powinny być ze sobą odwrotnie skorelowane. Innym przykładem mogą być akcje i obligacje (jako grupa, rodzaj instrumentu).

Obecnie z powodu dużego udziału funduszy, w tym ETF na rynku oraz z powodu łatwiejszego dostępu do giełd światowych dla inwestora korelacja na rynkach wszystkich instrumentów jest dużo wyższa niż kiedyś.

Korelacja jest ważnym wskaźnikiem podczas budowania portfela inwestycyjnego. Spółki silnie ze sobą skorelowane powinny zawierać mniejszą wagę w portfelu, niż te spółki o niskiej korelacji. Zastosowanie instrumentów o odwrotnej korelacji, znów może pomóc zmniejszyć wahania portfela. Jeśli odwrotna korelacja dwóch instrumentów wynosi -1 to ich ruch cenowy znosi się wzajemnie i nie ma sensu umieszczać obu takich instrumentów w portfelu. Jednak jeżeli korelacja ta jest ujemna ale tylko w pewnym stopniu, spadki jednego instrumentu mogą być znoszone wzrostami drugiego. Przy czym w szerszym ujęciu czasowym oba instrumenty mogą wykazywać tendencję wzrostową. Dzięki temu maksymalne obsunięcie kapitału na całym portfelu jest mniejsze przy jednoczesnym zachowaniu dynamiki wzrostu danych instrumentów.

Korelacje danych instrumentów w łatwy sposób można sprawdzić za pomocą strony: <https://www.portfoliovisualizer.com/asset-correlations>

Name	Ticker	V	WMT	COST	TSN	BAC	MA
Visa Inc.	V	1.00	0.24	0.36	0.29	0.42	0.91
Walmart Inc	WMT	0.24	1.00	0.46	0.24	0.14	0.14
Costco Wholesale Corporation	COST	0.36	0.46	1.00	0.32	0.21	0.31
Tyson Foods, Inc.	TSN	0.29	0.24	0.32	1.00	0.20	0.33
Bank of America Corporation	BAC	0.42	0.14	0.21	0.20	1.00	0.48
Mastercard Incorporated	MA	0.91	0.14	0.31	0.33	0.48	1.00

przykład korelacji między spółkami. Tabela wygenerowana za pomocą portfoliovisualizer.com

Powyższy przykład prezentuje, że akcje Visa są silnie skorelowane z akcjami MasterCard (wskaźnik przyjmuje wartość 0,91), jednak mniej z innymi akcjami wziętymi do pomiaru.

WMT oraz COST czy TSN mają stosunkowo niską korelację z Visa, Mastercard czy BAC. To sprawia, że dobierając portfel złożony z takich spółek należałoby wybrać tylko jeden instrument w przypadku Visa i MasterCard bądź jeśli chcemy umieścić oba, to ich udziały powinny być o połowę mniejsze. Kapitał przeznaczony na zakup jednej spółki w tym przypadku powinien być podzielony na obie. Dajmy na to, jeśli docelowo zamierzamy na jedną spółkę w portfelu przeznaczać domyślnie 5% wartości portfela V i MA powinny posiadać wagę po ok. 2,5% portfela. Równocześnie te instrumenty, które mają niższą korelację z pozostałymi (mniejszą niż 0,5) mogą stanowić więcej niż 5% portfela, odwrotnie proporcjonalnie do swojej korelacji (czym mniejsza korelacja, tym większa waga)

Komisja Nadzoru Finansowego

To organ sprawujący nadzór nad instytucjami zgodnie z przepisami UE. Został powołany w 2006 r. aby nadzorować rynki finansowe.

Kontrakt terminowy

inna nazwa: futures; potocznie: konie

Kontrakty terminowe to instrumenty pochodne. Ich cena uzależniona jest od zmiany instrumentu bazowego. Kontrakty futures posiadają termin wygasania. W momencie ich wygaśnięcia posiadacz kontraktu zobowiązany jest do nabycia bądź sprzedaży danego aktywa po cenie określonej przez dany kontrakt.

Dla instytucji takie kontrakty mogą stanowić zabezpieczenie np. w momencie spodziewanej podwyżki ceny surowców. Jeśli instytucja skupuje przykładowo miedź i spodziewa się podwyżki cen może nabyć kontrakty terminowe z odległym terminem wygaśnięcia, tym samym w momencie realizacji kontraktu nabywa miedź po cenach z kontraktu, a nie cenach rynkowych. Należy pamiętać, że w momencie gdy cena miedzi spadnie nabywca takiego kontraktu również zmuszony jest do nabycia miedzi w droższej cenie niż rynkowa, zgodnej z ceną ustaloną przez kontrakt. Może wtedy zbyć ją po cenie rynkowej, a jego strata to różnica między ceną kontraktu a ceną rynkową.

Kontrakty z reguły stosują dźwignię.

zobacz również [instrument bazowy](#), [dźwignia](#)

Krótką sprzedaż

(ang. short)

Jest to inaczej gra na spadek ceny danego instrumentu. Oznacza to zarobek inwestora w przypadku gdy cena danego waloru spadnie.

Pozycję krótką można zająć poprzez CFD, opcji na akcje bądź za pomocą ETFów. Na rynku akcyjnym istnieje możliwość pożyczania akcji od brokera bądź innego inwestora aby później sprzedać je po rynkowej cenie. Jako, że akcje były pożyczone jesteśmy wtedy zobligowani do ich zwrotu. Tym samym po czasie inwestor musi odkupić akcje z rynku (licząc, że odkupi je taniej niż sam je nabył) i oddać brokerowi / drugiemu inwestorowi. Różnica w cenie to zysk inwestora grającego na spadek. Pożyczka akcji do gry na krótko obłożona jest z reguły dodatkowym oprocentowaniem za każdy dzień udzielonej pożyczki.

Należy pamiętać, że potencjalne straty podczas krótkiej sprzedaży są nieograniczone. Tak jak podczas wystawiania longów (gry zakładającej wzrost ceny akcji) maksymalna strata to 100% tj. spadek akcji do wartości równej 0 - tak podczas gry krótkiej, gdy zarabiamy na utracie wartości danego instrumentu, w momencie gdy jego wartość rośnie możemy stracić dużo więcej niż 100%. Z reguły broker wymaga określonego marginesu zabezpieczenia pozycji i zamyka stratne pozycje samoczynnie gdy strata inwestora jest zbyt duża. Może się jednak okazać, że na rynku nie ma wystarczającej płynności a konto inwestora przyjmuje wartości ujemne, które będzie musiał uregulować.

Kupowanie klopsem

Potoczny zwrot mówiący o zakupie za wszystkie dostępne środki.

Leszcz

Potocznie niedoświadczony inwestor. Z reguły ta grupa inwestorów traci pieniądze na skutek błędów, które doświadczeni gracze znają i wykorzystują przeciwko leszczom. Leszcze łatwo dają się manipulować i szybko ulegają emocjom.

LIBOR

To referencyjna wysokość oprocentowania depozytów i kredytów na rynku międzybankowym w Londynie.

Stawki LIBOR wyznaczone są dla następujących walut: USD, EUR, CHF, GBP, JPY, dla pożyczek udzielonych na różny okres czasu od 1 dnia do 1 roku.

LIBOR wykorzystywany jest jako baza do wyliczenia oprocentowania nie tylko depozytów i kredytów ale również do transakcji pochodnych na różnych rynkach finansowych.

LIFO

metoda najpóźniejszej dostawy

Podczas gdy w metodzie FIFO z magazynu w pierwszej kolejności wydawane są towary, które pierwszej do magazynu trafiły; tak podczas metody LIFO z magazynu wychodzi jako pierwszy towar, który trafił tam w najświeższej dostawie. Nie jest to metoda do stosowania księgowości a jedynie rotacji zapasami i stanami magazynu.

Tym samym spółka może stosować w rachunkowości metodę FIFO, równocześnie w stanach magazynowych stosując LIFO.

LIFO stosowane jest najczęściej w przypadku dużej ilości składowanego, ciężkiego towaru, którego przechowywanie nie wpływa na jakość produktu. Mogą być to np. surowce typu węgiel bądź odpady gospodarcze.

zobacz również [FIFO](#), [metoda średniej ważonej](#)

Marża

Marża określa różnicę między zakupem danego produktu a jego późniejszą odsprzedażą. Taka różnica obejmująca koszty uzyskania produktu to zysk spółki. Marża wyrażona może zostać więc kwotowo bądź procentowo.

Marża wyrażona procentowo jest często wykorzystywanym wskaźnikiem do oceny rentowności przedsiębiorstwa. Jest to również sposób do porównania zyskowności pomiędzy dwoma różnymi produktami.

$$\text{Marża netto} = \text{zysk netto} / \text{wartość sprzedaży}$$

Przy marży netto dowiadujemy się jak zyskowna była sprzedaż wliczając w to wszystkie koszty, tak pośrednie jak i bezpośrednie.

$$\text{Marża brutto} = (\text{sprzedaż} - \text{koszty rodzajowe}) / \text{sprzedaż}$$

Koszty rodzajowe to koszt wytworzenia produktu.

Marża nie jest tym samym co narzut na cenę towaru.

Memorandum

Memorandum informacyjne to dokument obowiązkowy dla każdej spółki chcącej wejść na giełdę. Zawarta jest w nim aktualna sytuacja finansowa firmy oraz przyszłe cele jakie ta sobie postawiła. Memorandum często tworzone jest w momencie gdy od spółki nie wymaga się stworzenia prospektu emisyjnego, z reguły są to spółki notowane na pozagiełdowym rynku regulowanym. Memorandum zawiera również wszelkie dane dotyczące samej emisji.

sprawdź również [prospekt emisyjny](#)

Metoda średniej ważonej ceny ewidencyjnej

Podobnie jak LIFO oraz FIFO jest to metoda wyceny zapasów. Stan zapasów wycenia się zgodnie ze średnią ważoną ceną ich nabycia. Najczęściej ta metoda stosowana jest przy produktach, których cena waha się nieznacznie w określonych ramach. Dzięki temu można uśrednić cenę produktu.

Za każdym razem gdy towar przyjmowany jest do magazynu, ustalana jest nowa cena wg. wzoru:

Nowa cena = (ilość sztuk na magazynie * stara cena + ilość sztuk nowego towaru * cena przyjętego towaru) / łączna ilość sztuk towaru w magazynie

zobacz również [LIFO](#), [FIFO](#)

Naganiacz

Potocznie nazywana jest tak osoba, która intensywnie, wręcz agresywnie zachwala konkretną spółkę (najczęściej w internecie) zachęcając do kupna akcji. Często taka osoba sama posiada akcje danej spółki i zamierza w ten sposób podbić ich kurs w celu odsprzedaży po wyższej cenie.

New Connect

Alternatywny rynek prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych poza parkietem głównym. Został on stworzony i jest dedykowany dla nowych, rozwijających się przedsiębiorstw działających głównie w obszarze technologii. Mniejszy zakres regulacji ma pomóc w oswojeniu się z obowiązkami emitenta zanim spółka stanie się na tyle “dorosła” aby przejść na parkiet główny.

Akcje notowane na New Connect tym samym obciążone są większym ryzykiem.

W lutym 2021 na NewConnect było notowanych 373 spółki (369 krajowych i 3 zagraniczne) o łącznej kapitalizacji ok. 20,2 mld zł.

NOPAT

ang. Net Operating Profit After Tax

To zysk operacyjny netto po opodatkowaniu.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - \text{stopa podatkowa})$$

NOPAT jest wykorzystywany przez analityków do mierzenia rentowności przedsiębiorstwa na przestrzeni lat oraz względem konkurencyjnych spółek. Najczęściej NOPAT wykorzystywany jest w obliczeniach wolnych przepływów pieniężnych FCFF, oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF.

Przykład:

Spółka wygenerowała w obecnym roku zysk operacyjny równy 10.000 zł

Stopa podatku wynosi 19%

$$\text{NOPAT} = 10.000 \text{ zł} * (1 - 0,19) = 8.100 \text{ zł}$$

zobacz również [DCF](#), [FCFF](#)

Obligacje

Zaraz obok akcji najbardziej popularne papiery wartościowe. Jest to papier o charakterze dłużnym. Emitowane obligacje to zaciąganie długu u nabywcy tych papierów. Emitent zobligowany jest do wypłacania nabywcy ustalonego oprocentowania. Dla obligacji ustalony jest również termin wykupu czyli zwrot wartości nominalnej takich obligacji. Oprocentowanie zależy od wiarygodności kredytowej emitenta i tym samym od poniesionego ryzyka.

Obligacje może wyemitować skarb państwa bądź prywatne przedsiębiorstwo. Przyjmuje się, że obligacje emitowane przez rząd są bezpieczniejsze.

Obrót

(ang. turnover)

Wartość obrotu giełdowego oblicza się poprzez zsumowanie wartości wszystkich przeprowadzonych transakcji tj. cena x ilość. Najczęściej podaje się go w ujęciu dziennym. Jednak dla porównania często zestawia się również średni dzienny obrót dla danego okresu, najczęściej 3 miesiące.

Wysoka wartość obrotu giełdowego świadczy o sile (dużym znaczeniu) danej giełdy. Duży obrót oznacza też dużą płynność obracanych aktywów.

Sprawdź również [wolumen](#)

Odbicie zdechłego kota

Moment gdzie po dużym spadku wyceny danej spółki następuje chwilowa korekta trendu i kilkudniowy wzrost ceny. Z reguły nie jest to jednak odwrócenie trendu, wzrost ten nie jest duży, a po czasie trend spadkowy jest kontynuowany bądź cena utrzymuje się na niższym poziomie.

Najprościej mówiąc: Po dużym spadku, wszystko się odbije, również zdechły kot, jednak odbicie to nie będzie duże i zaraz znów wróci do poziomego gruntu.

Opcje na akcje

To instrument pochodny. Jak sama nazwa wskazuje posiadacz tego instrumentu ma opcję tj. możliwość kupna bądź sprzedaży danego instrumentu bazowego, którego kontrakt dotyczy. Jeśli uzna, że obecna cena jest niekorzystna może pozostawić opcję wygasającą bez jej realizacji.

Opcje mogą być wystawiane na akcje ale również na surowce, ETF, indeksy.

Założmy, że obecnie cena spółki X to 100 USD. Zakładamy, że cena tej spółki wzrośnie w najbliższym czasie. Możemy więc zakupić opcje na akcje tej spółki. Opcja taka ma ustalony termin wygasania np. za 30 dni. Jeśli w ciągu tych 30 dni cena akcji faktycznie wzrośnie, możemy zrealizować opcje i kupić je po cenie ustalonej dla danej opcji (założmy, że była to cena z dnia notowania tj. 100 USD) i pozostawić te akcje na swoim koncie bądź odsprzedać po cenie rynkowej. Jeśli jednak w ciągu tych 30 dni cena akcji spadnie, możemy pozostawić opcje do wygaśnięcia i nie nabywać akcji po cenie zgodnej z tą opcją. Wtedy naszą stratą jest jedynie cena samej opcji.

Przed upływem terminu wygaśnięcia opcji można ją również odsprzedać co jest często praktykowane. Nie dopuszcza się do możliwości jej realizacji.

Opcje dzielą się na PUT i CALL. Każdą z nich można sprzedać albo kupić.

PUT to nabycie prawa do sprzedaży instrumentu. CALL to nabycie prawa do zakupu instrumentu.

Sprzedaż opcji to inaczej ich wystawianie i to wtedy my jako wystawca jesteśmy zobligowani do realizacji założeń tej opcji jeśli zażyczy sobie tego druga strona (kupujący). Jako osoba wystawiająca opcje otrzymujemy za nie premie, co staje się już na starcie naszym zyskiem. Premia to kwota jaką kupujący musi zapłacić za nabytą opcję.

Dzięki zestawieniu dwóch bądź więcej opcji na ten sam instrument można stosować różne warianty strategii zabezpieczających pozycje.

Dzięki odpowiednim strategiom opcyjnym można zarabiać nawet przy braku zmiany kursu.

Opcje amerykańskie i europejskie

Zakupione opcje amerykańskie inwestor może zrealizować w dowolnym momencie życia opcji przed terminem jej wygaśnięcia. Opcje europejskiej natomiast umożliwiają realizację jedynie w dniu wygaśnięcia danej opcji.

Opex

(ang. operating expenditures); koszty operacyjne

Krótkoterminowy

wydatek.

Oznacza wydatki związane z utrzymaniem produktu, biznesu czy systemu. Może to być np. zakup tuszu do drukarki. Zakup samej drukarki będzie rozliczany jako Capex. Opexem będą również pensje pracownicze czy płatność za czynsz. To opłaty, które są konieczne aby firma nadal działała.

Sprawdź również pojęcie Capex

Outsourcing

outside-resource-using czyli wykorzystanie źródeł zewnętrznych.

Jest to przejęcie części obowiązków spółki przez firmę zewnętrzną w ramach umowy. Z outsourcingiem spotkamy się najczęściej w takich elementach działań spółki jak: rachunkowość / księgowość, szkolenia audyty i kontrole, zaopatrzenie, zlecenia informatyczne czy administracja.

Najczęściej na outsourcing decydują się przedsiębiorstwa duże. Dzięki temu to co proste i powtarzalne mogą przerzucić na zewnętrzną firmę pełniącą usługi dla podmiotu, a samemu skupić się na tym co najistotniejsze dla danego przedsiębiorstwa czyli działaniach operacyjnych.

Pasywa

To źródła finansowania aktywów czyli majątku firmy. Pasywa możemy znaleźć w bilansie spółki. Występuje zasada Aktywa = Pasywa. Każdy element majątku musi mieć swój odpowiednik w zestawieniu "Pasywa".

Pasywa dzielą się przede wszystkim na:

- Kapitał własny - wkład akcjonariuszy i założycieli, zachowany zysk itd.
- Kapitał obcy - kredyty i pożyczki, zobowiązania handlowe

sprawdź również [aktywa](#), [bilans](#), [kapitał własny](#),

PEG

Wskaźnik, który w swojej prostej budowie wykorzystuje inny popularny wskaźnik „Cenę do zysku (C/Z)” oraz wzrost rocznego zysku przypadającego na jedną akcję.

$$PEG = (C/Z) / \text{Roczny wzrost EPS}$$

Sytuacją neutralną dla spółki jest $PEG = 1$; teoretycznie C/Z powinno odzwierciedlać możliwości wzrostu zysku na akcję w przyszłości. Jeśli PEG przyjmuje wartość dużo mniejszą niż 1 oznacza to niedowartościowanie spółki względem jej potencjalnych zysków. PEG powyżej 1 oznacza przewartościowanie zysków spółki.

Dzięki PEG łatwiej jest porównać ze sobą spółki notowane w zupełnie różnych wartościach C/Z. Dwa różne podmioty gdzie jeden przyjmuje C/Z w okolicach 40 a drugi 10, po sprowadzeniu do PEG, czyli uwzględnieniu dynamiki wzrostu zysku najprawdopodobniej będą miały podobną wartość omawianego wskaźnika (zakładając, że są aktualnie uczciwie wyceniane).

Z uwagi na budowę wskaźnika PEG istotne jest aby stosować go do spółek, które faktycznie zwiększają swoje zyski na akcje. Na rynku amerykańskim zdecydowanie łatwiej zastosować PEG niż na rynku Polskim. Rosnący EPS jest cechą dojrzałych, rozrośniętych spółek.

Płynność bieżąca

Jest to zdolność regulowania bieżących czyli krótkoterminowych zobowiązań firmy za pomocą zamiany aktywów obrotowych na gotówkę (zapasy, należności krótkoterminowe itp.).

Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Czym wyższa wartość wskaźnika płynności bieżącej, tym mniejszy jest udział zobowiązań krótkoterminowych w aktywach obrotowych. Zakłada się, że bezpiecznym poziomem proporcji (wynikiem wskaźnika) jest 1,5 - 2.

Jeżeli wskaźnik przyjmuje wartość mniejszą niż 1 to spółka zaczyna mieć problemy z regulowaniem swoich zobowiązań. Długo utrzymująca się sytuacja będzie skutkowała problemami z płynnością, finansowaniem działań firmy, problemem ze spłatą zadłużenia, a dalej może prowadzić do sprzedaży aktywów trwałych celem spłaty zobowiązań krótkoterminowych.

sprawdź również [płynność szybka](#), [płynność natychmiastowa](#)

Płynność szybka

Ten wskaźnik również tak jak płynność bieżąca sprawdza stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych ale tym razem pod uwagę bierzemy jedynie aktywa bieżące, które wykazują się wyjątkowo szybką płynnością. Tym samym z wyliczeń wyłączamy zapasy materiałów, towary w trakcie produkcji oraz gotowe produkty. Zanim spółka będzie w stanie zamienić te produkty na gotówkę w celu spłaty swoich zobowiązań może to zająć dłuższy okres bądź jeśli będzie chciała zrobić to szybko, będzie zmuszona sprzedać produkty po niższych cenach. Dlatego wskaźnik płynności szybkiej lepiej prezentuje jaką kwotę zobowiązań spółka jest w stanie spłacić w bardzo krótkim czasie za pomocą swoich aktywów bieżących.

**Wskaźnik płynności szybkiej =
(aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe**

Tutaj zakładamy, że bezpieczny poziom to wszystko powyżej 1. Wskaźnik poniżej 1 mówi nam, że spółka utraciła swoją płynność i ma problemy ze spłatą zobowiązań, które posiadają krótki termin zapadalności. Wysokie wartości wskaźnika świadczą znów o braku inwestycji w spółce i gromadzeniu aktywów obrotowych.

Warto również porównać wskaźnik płynności bieżącej z płynnością szybką. Jeżeli wartość płynności bieżącej jest dużo wyższa niż płynności szybkiej oznacza to, że spółka posiada duże ilości zapasów. Przechowywanie zbyt dużej ilości zapasów może wpłynąć na generowanie niepotrzebnych kosztów. Duża rozbieżność między tymi dwoma wskaźnikami jest więc również negatywną informacją.

sprawdź również [płynność bieżąca](#), [płynność natychmiastowa](#)

Płynność natychmiastowa

Tutaj w porównaniu z płynnością bieżącą oraz szybko mamy jeszcze bardziej przyspieszony proces spłaty zobowiązań krótkoterminowych. Natychmiastową ich spłatę może zapewnić tylko zgromadzona przez spółkę gotówka. Takie zobowiązania mogą być spłacone jeszcze w ciągu jednego dnia.

$$\text{Wskaźnik płynności natychmiastowej} = \frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Taki wskaźnik przyjmuje wartość pozytywną gdy wynosi 0,1-0,2. Podczas zdrowej kondycji spółki nie ma potrzeby w pełni pokrywać swoich zobowiązań jedynie gotówką i jej ekwiwalentami. Brak gotówki na koncie nie musi również oznaczać braku płynności finansowej spółki. Najistotniejsze jest tutaj sukcesywne ściąganie należności od kontrahentów i pokrywanie takimi należnościami własnych zobowiązań. Zbyt wysoki poziom przechowywanej gotówki może odbić się negatywnie na rentowności spółki. Gotówka nie pracuje. Jeśli to możliwe powinna zostać zainwestowana.

sprawdź również [płynność bieżąca](#), [płynność szybka](#)

Pociąg odjechał

Zwrot określający moment gdy kurs akcji rośnie. Sytuacja odzwierciedla dobrze nastawienie emocjonalne na giełdzie podobne sytuacji odjeżdżającego z peronu pociągu. Pasażerowie (tutaj inwestorzy), którzy nie wsiedli do pociągu (nie zakupili akcji) zastanawiają się czy wskoczyć do już rozpędzającego się pociągu, czy może jednak zostać na peronie.

Podział akcji

(ang. split)

Jest to obniżenie wartości akcji przy jednoczesnym zachowaniu kapitału akcyjnego spółki. Podział akcji ma na celu zwiększenie płynności akcji oraz dostępności dla inwestorów. Niższa cena ma umożliwić handel większej ilości osób. Podczas przeprowadzeniu podziału akcji zwiększana jest jedynie ilość akcji w obiegu ale wartość rzeczywista spółki pozostaje bez zmian. Spółka emituje dodatkowe akcje na każdą posiadaną zachowując proporcje podziałów wśród akcjonariuszy. Oznacza to, że każdy akcjonariusz otrzyma odpowiednią ilość nowo wyemitowanych akcji tak aby jego wartość udziałów w spółce została zachowana bez zmian.

Portfel na każdą pogodę Ray'a Dalio

(All Weather)

Głównym celem strategii Raya Dalio jest zaalokowanie kapitału w takie aktywa aby niezależnie od cyklu gospodarczego portfel przynosił dochód, minimalizując jednocześnie ryzyko.

Ray proponuje alokację w następujący sposób:

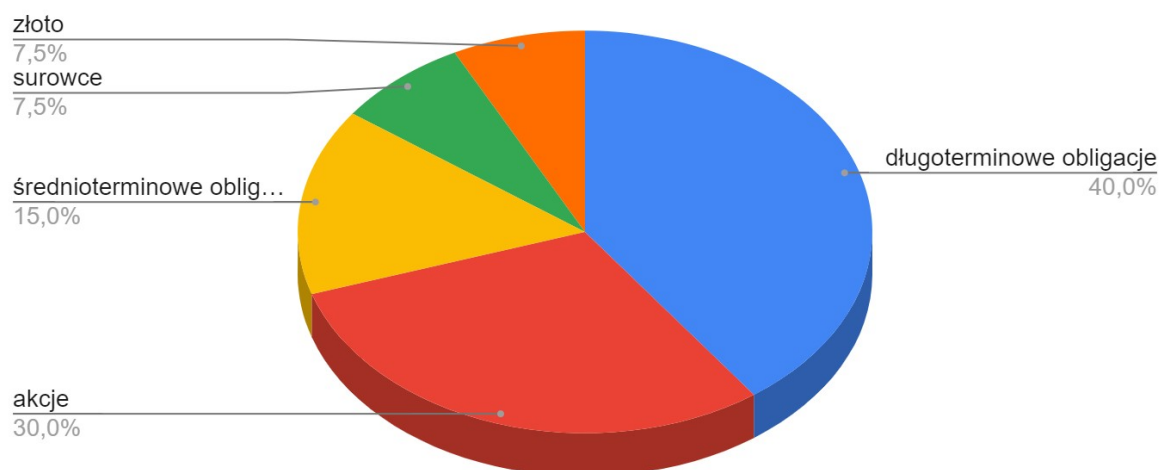
40% długoterminowe obligacje

30% akcje

15% średnioterminowe obligacje

7,5% surowce

7,5% złoto



Istnieją 4 okresy makroekonomiczne w których każdy z tych instrumentów zachowuje się inaczej. Podczas gdy jedno aktywa tracą w danym cyklu ekonomicznym inne zyskują. Tym samym proporcje w portfelu dobrane są w taki sposób aby odpowiednie rekompensować wzrostami jednych aktywów stratę na innych.

Wpływ na cenę danego aktywa mają: inflacja, deflacja, wzrost gospodarczy i spadek gospodarczy. W zależności od koniunktury będą one zachowywać się inaczej.

Z tego też powodu akcje, które posiadają dużą zmienność stanowią niewielki udział portfela. Jeszcze mniejszy natomiast surowce czy złoto. Obligacje, które są mniej zmienne stanowią większą część.

Ray Dalio zalecał alokację docelową zgodną z przedstawionymi proporcjami i jedynie rebalancing portfela co pewien okres np. raz na kwartał. W ten sposób sprzedajemy aktywa, których cena urosła i zajmują zbyt dużą część portfela, a za te środki nabywamy aktywa, które obecnie straciły na wartości i są tanie, dowożąc je w portfelu. Utrzymanie proporcji zapewnia nam sytuację, gdzie sprzedajemy stopniowo drożejące aktywa i kupujemy te tanie.

Backtest portfela:

CHART 3: ALL WEATHER ASSET MIX RUN AT THE SAME RISK AS THE CONVENTIONAL PORTFOLIO



SIMULATED PERFORMANCE DISCLOSURE: WHERE SHOWN, HYPOTHETICAL OR SIMULATED PERFORMANCE RESULTS HAVE CERTAIN INHERENT LIMITATIONS. UNLIKE AN ACTUAL PERFORMANCE RECORD, SIMULATED RESULTS DO NOT REPRESENT ACTUAL TRADING OR THE COSTS OF MANAGING THE PORTFOLIO. ALSO, SINCE THE TRADES HAVE NOT ACTUALLY BEEN EXECUTED, THE RESULTS MAY HAVE UNDER OR OVER COMPENSATED FOR THE IMPACT, IF ANY, OF CERTAIN MARKET FACTORS, SUCH AS LACK OF LIQUIDITY. SIMULATED TRADING PROGRAMS IN GENERAL ARE ALSO SUBJECT TO THE FACT THAT THEY ARE DESIGNED WITH THE BENEFIT OF HINDSIGHT. NO REPRESENTATION IS BEING MADE THAT ANY ACCOUNT WILL OR IS LIKELY TO ACHIEVE PROFITS OR LOSSES SIMILAR TO THOSE SHOWN.

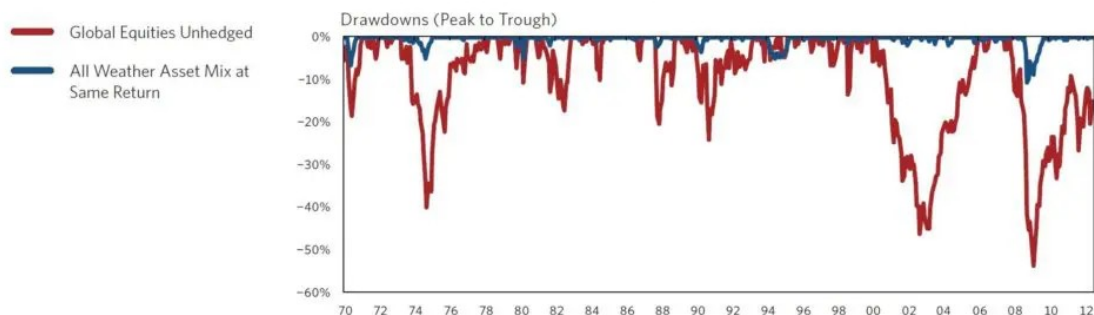
źródło: bridgewater.com oraz perfecthedge.com

Powyższe porównanie to zestawienie wyników portfela na każdą pogodę oraz klasycznego portfela z podziałem 60% akcji i 40% obligacji. Przy takim samym poniesionym ryzyku All Weather generował 3-4% wyższy zwrot. Współczynnik Sharpa wynosił 0,75; gdzie portfel 60/40 posiadał wskaźnik Sharpa na poziomie 0,37.

A Balanced Portfolio Achieves the Same Returns as Equities with 1/3 the Risk...



...And with Less Frequent, Smaller & Shorter Losing Periods



źródło: bridgewater.com oraz perfecthedge.pl

Powyższy wykres prezentuje maksymalne obsunięcie portfela. Portfel na każdą pogodę nie tylko generuje lepsze zwroty ale również zapewnia mniejsze obsunięcie wartości. Gdy rynek akcji spadł o ponad 50%, portfel Raya Dalio spadł jedynie o 12%.

Największym problemem dla inwestorów z Polski jest dobór odpowiednich instrumentów do portfela. Ray Dalio proponuje amerykańskie ETFy, które nie są dostępne na naszym rynku. Można poszukać się dostępnymi zamiennikami.

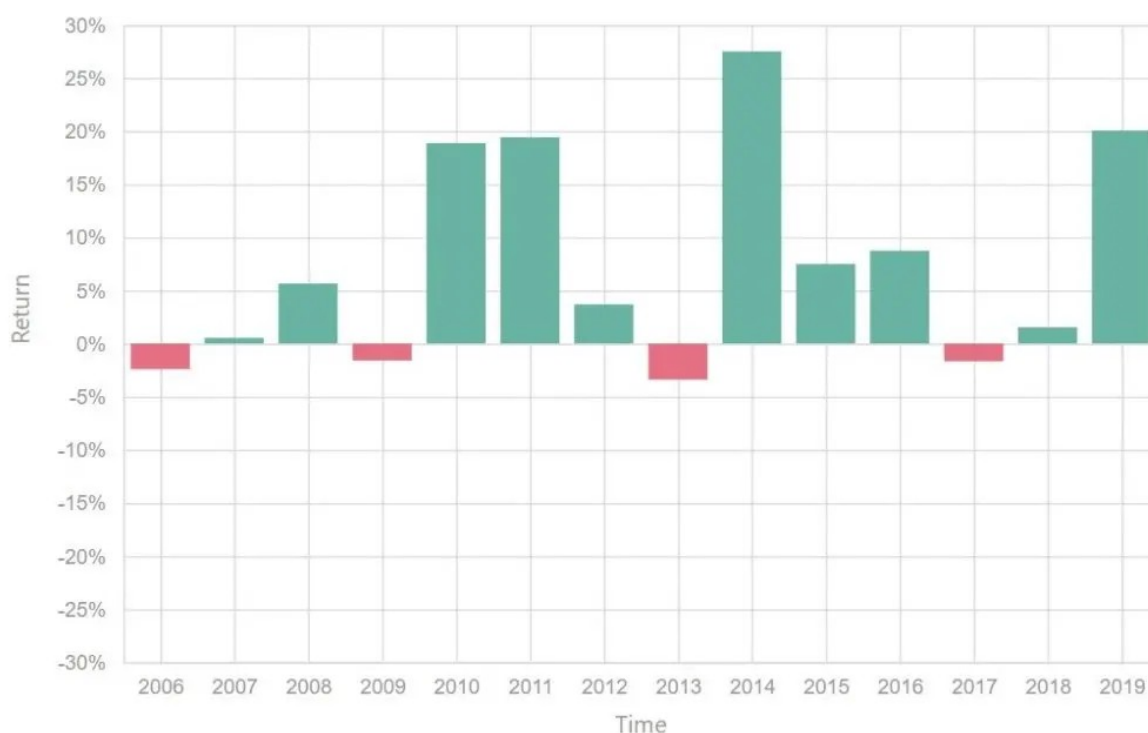
Portfel dla amerykańskiego inwestora składa się z: VTI (30%), TLT (40%), IEI (15%), GLD (7,5%), GSG (7,5%)

Perfecthedge.pl proponuje jako zamiennik na europejskim rynku:

XD9U.DE (30%), IDTL.L (40%), IBTA.L (15%), PHAU.L (7.5%), DJCOMEX.DE (7.5%)

Korelacja między dobranymi instrumentami wynosi 91,5%, obligacje średnioterminowe musiały zostać zastąpione krótkoterminowymi. Pamiętajmy, że podczas inwestycji dochodzi również kwestia ryzyka walutowego.

Taka alternatywna wersja portfela w backtestach w okresie 2005-2019 r. wygenerowała średnioroczny zwrot na poziomie 7,76% ze wskaźnikiem sharpe'a na poziomie 0,57.



źródło: backtest.curvo.eu , perfecthedge.pl

Obsunięcie kapitału również nie było duże. Maksymalne obsunięcia prezentują się bardzo podobnie do portfela ze składem jaki proponował Ray.

sprawdź również [wskaźnik Sharpa](#),

Powrót do bazy

Określenie potoczne.

Mówi o ruchu ceny w jednym z kierunków, a następnie odwrócenie trendu i powrót do początkowej wartości. Określenie może być użyte w kontekście silnych wsparć, oporów z których zostało wyprowadzone mocne wybicie, ceny IPO, ceny otwarcia danego dnia, w przypadku wystąpienia luki cenowej itd.

Pozycja długa

(ang. long)

Jest to gra na wzrost wartości danego instrumentu. Zakup akcji / jednostki instrumentu bazowego z założeniem wzrostu wartości w przyszłości i zarabianiu na tym wzroście. Sama nazwa pozycji długiej oraz krótkiej nie ma związku z czasem przetrzymywania takiej pozycji.

sprawdź również [krótka sprzedaż](#)

Prawo do akcji (PDA)

Jest to papier wartościowy, który uprawnia do otrzymania akcji z nowej emisji spółki. Prawo takie powstaje w momencie dokonania przydziału wyemitowanych akcji oraz wygasa w momencie ich zarejestrowania w depozycie papierów wartościowych bądź jeśli sąd wydał odmowę rejestracji.

Podobnie jak innymi papierami wartościowymi, tak PDA również można handlować na rynku giełdowym. Cena PDA jest z reguły nieznacznie mniejsza niż cena samych akcji już notowanych. Różnica ta stanowi dyskonto poniesionego nieznacznego ryzyka związanego z jeszcze niezarejestrowanymi akcjami.

sprawdź również [prawo poboru](#)

Prawo poboru

Papier wartościowy przysługujący akcjonariuszowi prawo do zakupu akcji nowej emisji. Prawo poboru daje obecnemu akcjonariuszowi przywilej pierwszeństwa zakupu nowo wyemitowanych akcji w ilości wcześniej określonej w stosunku do już posiadanej ilości akcji. Jeśli akcjonariusz nie zamierza skorzystać z prawa poboru może również sprzedać taki papier na rynku giełdowym.

sprawdź również [prawo do akcji](#)

Premia (opcji)

Cena wpłacana przez kupującego opcję na rzecz wystawcy opcji w zamian za prawo do realizacji opcji. Dla wystawcy opcji premia stanowi zysk i nie ma tutaj znaczenia czy opcja zostanie zrealizowana przez kupującego czy wygaśnie bez jej realizacji.

Procent składany

Jest to sposób oprocentowania gdzie odsetki za dany okres są dopisywane do kapitału i tym samym doliczane są do podstawy wyliczenia zysku na kolejny okres. Procent składany daje szybszy wzrost niż procent prosty. Czym częściej dokonywana jest kapitalizacja tym szybciej wzrasta sam kapitał. Procent składany może być wykorzystany tak do zysku z inwestycji jak i może stanowić obciążenie podczas zaciągniętych zobowiązań.

Przykład oprocentowanej inwestycji 1000zł na 5% w skali roku z kapitalizacją raz do roku na okres 5 lat.

Rok	Kapitał na początku roku	Zysk 5%
2000	1000 zł	50 zł
2001	1050 zł	52,50 zł
2002	1102,50 zł	55,12 zł
2003	1157,62 zł	57,88 zł
2004	1215,50 zł	60,77 zł
2005	1276,27 zł	

W przypadku procentu prostego 5% zawsze byłoby liczone od kwoty początkowej tj. 1000 zł, a zysk każdego roku wynosiłby 50 zł ponieważ sam zysk nie byłby dopisywany do kapitału. Czym dłuższy okres inwestycji tym procent składany daje lepszy efekt "kuli śnieżnej".

Prospekt emisyjny

Dokument informacyjny publikowany przez emitenta papierów wartościowych. Prospekt emisyjny powinien zawierać informacje dotyczące emisji, powinien wyszczególnić czynniki ryzyka, opisać sytuację finansową firmy oraz perspektywę jej rozwoju. Zbiór tych informacji ma na celu umożliwić podjęcie decyzji zakupowej inwestorowi. Prospekt emisyjny zatwierdza KNF.

Prospekt i memorandum są często ze sobą mylone, nie jest to jednak jedynie zamienna nazwa tego samego dokumentu. Wymogi wobec memorandum są mniejsze niż wobec prospektu. Gdy oferta jest prowadzona dla mniej niż 150 osób emitent nie ma obowiązku tworzenia prospektu. Wtedy istnieje możliwość sporządzenia jedynie memorandum informacyjnego.

sprawdź również [memorandum](#), [komisja nadzoru finansowego](#)

Przepływy pieniężne

(ang. Cash flow)

Rachunek przepływów pieniężnych został utworzony aby wesprzeć w analizie rachunek zysków i strat oraz rachunek bilansu. Te dwa nie zawsze dawały jasny obraz tego co faktycznie dzieje się w spółce. Zdarzało się, że pomimo wykazywania zysków, spółka miała problem, który ciężko było zidentyfikować. Dodano więc dodatkowy rachunek przepływów pieniężnych aby móc łatwiej interpretować jak środki pieniężne krążą w spółce.

Przepływy mogą być ujemne bądź dodatnie. Dzieli się je na 3 główne kategorie, wg. działalności z której powstają: Operacyjne, Inwestycyjne i Finansowe. Nie można jednoznacznie określić, które z nich powinny być dodatnie a które ujemne, zależy to od sytuacji firmy.

Możliwe warianty i jak je interpretować:

Operacyjne dodatnie, Inwestycyjne dodatnie, Finansowe dodatnie

Firma bez problemu uzyskuje dofinansowanie kredytowe, nie prowadzi jednak inwestycji. Działalność operacyjna przynosi zysk. Może to oznaczać, że spółka gromadzi środki na większą inwestycję.

Operacyjne dodatnie, Inwestycyjne ujemne, Finansowe ujemne

Spółka generuje zysk ze swojej głównej działalności, przeznacza go na dalsze inwestycje ale również nie potrzebuje zwiększać kredytowania a wręcz spłaca zaciągnięte zobowiązania.

Operacyjne dodatnie, Inwestycyjne dodatnie, Finansowe ujemne

Firma spłaca swoje dotychczasowe zobowiązania, osiąga zyski z działalności ale nie dokonuje dalszych inwestycji wręcz pozbywa się własnych aktywów. Taki stan może oznaczać restrukturyzację. Spłata zadłużeń kosztem zastoju i brakiem dalszego rozwoju bądź nawet cofnięcia się sprzedając to co posiada.

Operacyjne dodatnie, Inwestycyjne ujemne, Finansowe dodatnie

Firma jest rentowna, zyskuje za pomocą swojej głównej działalności, zaciąga dalsze zobowiązania na dalsze inwestycje. Rozwija się.

Operacyjne ujemne, Inwestycyjne ujemne, Finansowe dodatnie

Spółka nie jest zyskowna pomimo to otrzymuje kredyt - banki wierzą w osiągnięcie przez nią zysków w przyszłości. Dużo inwestuje. To schemat często spotykany przy młodych firmach.

Operacyjne ujemne, Inwestycyjne dodatnie, Finansowe dodatnie

Spółka chwilowo nie inwestuje bądź nawet sprzedaje własne aktywa i nie jest zyskowna. Może to oznaczać początek bądź chwilowe problemy. Udaje jej się nadal otrzymywać dalsze pożyczki więc banki zakładają zapewne chwilowy problem.

Operacyjne ujemne, Inwestycyjne dodatnie, Finansowe ujemne

Spółka nie zarabia, nie otrzymuje pożyczek, dodatkowo wyprzedaje własne aktywa.

Operacyjne ujemne, Inwestycyjne ujemne, Finansowe ujemne

Spółka nie zarabia, nie otrzymuje nowych pożyczek a mimo to musi ponosić koszt inwestycyjny aby się utrzymać. Przedłużający się stan grozi bankructwem.

sprawdź również [bilans](#), [rachunek zysków i strat](#),

Punkt bazowy (BPS)

To wspólna jednostka miary dla zmian procentów finansowych. 1 punkt bazowy to inaczej zmiana o 0,01%. Tym samym zmiana o 1% to inaczej zmiana o 100 punktów bazowych. (100 BPS).

Najczęściej z pojęciem punktów bazowych możemy spotkać się podczas ogłaszania zmiany wysokości stóp procentowych, bądź w kwestii oprocentowania pożyczek. Stosowanie BPS ma przede wszystkim na celu uniknięcie nieporozumień w kwestii zmiany wyrażonej w procentach.

Przykład:

Stopa referencyjna wynosi **5%**

Została podniesiona o **50 BPS** tj. wynosi obecnie **5,5%** i jest to jasna sytuacja.

Gdyby jednak wypowiedź budować w ujęciu procentowym narażamy się na niezrozumienie: „Stopy procentowe zostały podniesione o 0,5%.”

Co takie zdanie oznacza?

Z 5% na **5,5%** czy może $5\% + 0,5\%$ z owych 5% jako baza = **5,0249%**?

0,5% z 5% to inaczej 2,49 punktu bazowego. Wypowiadając się używając procentów narażamy się więc na nieprawidłową interpretację. Użycie pojęcia punktu bazowego ma na celu uniknięcie właśnie takich pomyłek.

Sprawdź również [tick](#), [spread](#)

Rachunek zysków i strat

Prezentuje on wynik finansowy przedsiębiorstwa dla danego okresu rozliczeniowego. Wypracowany wynik jest efektem sprzedaży tj. rachunek przedstawia wszystkie pozycje jakie miały wpływ na zwiększenie przychodu oraz koszty, straty i obciążenia podatkowe.

W rachunku zysków i strat znajdziemy również pozycje mające wpływ na wynik finansowy przedsiębiorstwa ale niezwiązane z bezpośrednią działalnością spółki takie jak zbycie środków trwałych, odpisane należności i zobowiązania czy kary umowne.

Końcową kwotę zestawienia rachunku zysków i strat tj. zysk netto przenosi się do tabeli bilans.

Sprawdź również [przepływy pieniężne](#), [bilans](#)

Rajd św. Mikołaja

Potocznie to okres grudniowy, charakteryzuje się wzrostami cen akcji. Najczęściej rajd świętego Mikołaja występuje w 5 ostatnich sesjach grudniowych oraz dwóch pierwszych styczniowych, choć niektóre źródła przyjmują mówić o całym okresie grudniowym.

Dlaczego hipotetycznie ceny powinny rosnąć podczas takiej corocznej anomalii?

- zarządzający funduszami inwestycyjnymi chcą osiągnąć premię za wyniki, tym samym starają się wykazać jak najlepszy zwrot, z końcem roku podbijając kursy instrumentów w portfelu.
- w ciągu ostatniego miesiąca następuje optymalizacja podatkowa (sprzedaż stratnych pozycji w portfelu w celu wykazania straty i tym samym obniżenie zrealizowanego zysku, co z kolei przyczynia się do niższego podatku, który należy odprowadzić). Po sprzedaży takich akcji, są później one odkupywane.
- chęć wykorzystania limitów IKZE i IKE (bądź odpowiedników programów emerytalnych w innych krajach).
- pracownicy różnych branż otrzymują premie świąteczne co przyczynia się do lepszej kondycji ich budżetu gospodarstwa domowego, napływ dodatkowych oszczędności zwiększa również zaangażowanie na rynku w tym okresie.
- optymizm społeczny spowodowany okresem świąt przekłada się na pozytywny sentyment na rynkach finansowych.

Analitycy odnotowują, że w okresie od 1993 do 2013 tylko 4 razy nie odnotowano wzrostów w okresie poświątecznym, podczas gdy w tych samych latach aż 9-krotnie spadki na giełdzie wystąpiły na przestrzeni całego miesiąca grudnia.

Rating

To forma oceny wiarygodności finansowej i kredytowej emitenta papierów wartościowych. Rating określa ryzyko związane z jego wypłacalnością i zdolnością regulowania zobowiązań.

REIT

(ang. Real Estate Investment Trust)

Jest to rodzaj funduszu inwestycyjnego dającego możliwość zainwestowania w nieruchomości. Taki fundusz stanowi dobrą alternatywę dla osób, które chciałyby zacząć inwestować w wynajem nieruchomości ale nie posiadają wystarczająco dużego kapitału bądź chciałyby na starcie móc lepiej zdywersyfikować swoją inwestycję. Za pomocą funduszu możemy czerpać korzyści z wynajmu nieruchomości jednocześnie odpowiednio dywersyfikując się o cały portfel nieruchomości i inwestycji jakie posiada dany REIT.

Rentowność

To miara efektywności gospodarowania. Rentowność oblicza się jako stosunek zysku do danej wielkości finansowej. Można tutaj mówić o samej rentowności przedsiębiorstwa ale również inwestycji inwestora. Najczęściej rentowność wyraża się wartościami w ujęciu procentowym.

Rentowność pomaga porównać ze sobą dwie podobne inwestycje, spółki działające w tej samej branży.

Najczęściej, jeśli chodzi o zestawienie zysku z innymi finansowymi wartościami, w celu sprawdzenia rentowności bada się sprzedaż, aktywa, kapitał.

sprawdź również [ROS](#), [ROE](#), [ROA](#), [ROIC](#)

Rezerwa

Zgromadzony zasób środków odłożonych na ewentualne przyszłe potrzeby wydatków bądź straty. Są to odpisy dokonywane z osiągniętego zysku pod przyszłe cele. Specyficznym rodzajem rezerwy dla banków jest rezerwa obowiązkowa, która stanowi procent kwoty depozytów przyjętych przez banki od klientów. Taka rezerwa odprowadzona jest na nieoprocentowany rachunek w banku centralnym.

ROE

(ang. return on equity)

Rentowność kapitału

$$\text{ROE} = \text{zysk netto} / \text{kapitał własny}$$

Jest to informacja ile zysku spółka jest w stanie wygenerować z każdej złotówki posiadanego kapitału własnego. Jest to jeden z najczęściej stosowanych wskaźników rentowności. Mierzy zyskowość zainwestowanego kapitału w spółkę przez akcjonariuszy. Wyższa efektywność kapitału własnego wiąże się z możliwością uzyskania wyższej nadwyżki finansowej, a co za tym idzie wypłacenia wyższych dywidend.

ROA

(ang. return on assets)

Rentowność aktywów

$$\text{ROA} = \text{zysk netto} / \text{aktywa}$$

ROA przedstawia nam jaki zysk spółka jest w stanie wygenerować z każdej złotówki posiadanej jako aktywa. To miara efektywności zarządzania aktywami spółki.

ROIC

(ang. return on invested capital)

zwrot na zainwestowanym kapitale

ROIC informuje nas jak spółka skutecznie wykorzystuje zainwestowane środki. Czym wyższa wartość tym lepiej - inwestycje spółki są bardziej rentowne. Wskaźnik ten ma odniesienie do kosztu kapitału, którego rentowność mierzy średni ważony koszt kapitału WACC.

Jednostka kapitału przynosi przedsiębiorstwu nadwyżkę, kiedy $\text{ROIC} > \text{WACC}$

$$\text{ROIC} = \text{NOPAT} / \text{Kapitał stały}$$

sprawdź również rentowność, [ROE](#), [ROA](#), [ROS](#), [NOPAT](#), [WACC](#)

ROS

(ang. return on sales)
Rentowność sprzedaży

$$\text{ROS} = \text{zysk netto} / \text{przychody ze sprzedaży}$$

ROS określa ile zysku przypada na każdą złotówkę sprzedaży. Wysoka wartość takiej rentowności mówi nam, że spółka jest w stanie narzucić wysoką marżę na sprzedaż swoich produktów i usług. Czym wyższa rentowność tym lepiej. Wysoka rentowność powoduje większą dynamikę zysku, a to sprawia, że spółka może szybciej się rozwijać i dokonywać kolejnych inwestycji za pomocą zachowanych środków. Wysoka marża daje też bezpieczeństwo w razie gorszego okresu. Spółka może zmniejszyć marżę nadal zachowując odpowiednią rentowność, która będzie bezpieczna względem finansowania potrzeb tj. zobowiązań przedsiębiorstwa.

Rotacja zapasów

Wskaźnik rotacji zapasów informuje nas o efektywności obrotu magazynowanymi produktami.

Wskaźnik informuje ile razy nastąpił obrót zapasami w badanym okresie. Daje nam to obraz ile czasu spółka potrzebuje aby zainwestowane środki w materiały magazynowane zwróciły się.

Nie można określić jednej, stałej wartości która byłaby korzystna dla przedsiębiorstwa. Wszystko zależy od indywidualnej sytuacji i branży.

Wysoki wskaźnik z reguły sugeruje szybki przepływ towarów generujący przychód. W momencie przejściowych problemów z dostawą materiałów zbyt wysoki wskaźnik może oznaczać zatrzymanie bądź spowolnienie produkcji.

Niski może być oznaką nieefektywnego zarządzania zapasami bądź spadkiem przychodu.

$$\text{Wskaźnik rotacji zapasów} = \text{Koszt własny sprzedaży} / \text{wartość zapasów}$$

Jeżeli przychód w danym okresie wynosił 150 tys. a wartość zapasów 50 tys. to wskaźnik rotacji zapasów wyniesie 3. Tym samym oznacza, że w badanym okresie trzykrotnie wyrotowano cały stan magazynowy.

Jako spółka dzięki temu wskaźnikowi możemy również zbadać gdzie leży problem nieefektywności składowania produktów w firmie. Monitorując wskaźnik możemy podejmować działania zmieniające przestrzeń magazynową, bądź zarządzać rodzajem zalegających produktów, dostosowując je do potrzeb sprzedaży.

Rozbieranie batona

potocznie

Samo określenie „baton” mówi o dużym zleceniu oczekującym wystawionym na rynku. Kupowanie bądź sprzedaż po cenie z takiego zlecenia nazywane jest potocznie „Rozbieraniem batona”.

Rozliczenia międzyokresowe

Spółki prowadzące księgowość muszą zachować zasadę współmierności przychodów i kosztów. Ujawnienie ich musi dotyczyć okresów, których dotyczą. Rozliczenia międzyokresowe są więc rozliczeniem przychodów wyrażających wartość już otrzymanych aktywów, które stanowiąc będą przychód dopiero w kolejnym okresie sprawozdawczym.

Rozwodnienie akcji

Gdy spółka potrzebuje dodatkowego kapitału może zdecydować się na emisję nowych akcji. Za pomocą emisji nowych akcji pozyska środki finansowe. Może wybrać takie rozwiązanie zamiast np. zaciągnięcia oprocentowanej pożyczki. Emisja akcji może również wiązać się z programem motywacyjnym i regularnym emitowaniem mniejszej ilości nowych akcji w tym celu.

Na skutek nowej emisji dotychczasowi akcjonariusze posiadają pomniejszony udział procentowy w spółce. Na skutek rozwodnienia akcji (wyemitowania dodatkowej ilości) dotychczasowy akcjonariusz traci pewien procent swojego udziału w kapitale spółki.

Przykład:

Spółka posiada wyemitowanych 100 mln akcji

Założmy, że cena każdej akcji to 1 zł, tym samym posiada kapitalizację równą 100 mln zł.

Spółka decyduje się na kolejną emisję akcji. 50 mln szt. Ich cenę ustalono na 0,80 zł za akcję co daje zwiększenie kapitału spółki o 40 mln zł.

Tym samym po zakończeniu emisji spółka będzie posiadała 150 mln akcji. Z powodu niższej ceny nowej emisji niż obecna cena akcji pierwszej emisji nowa wartość akcji również będzie niższa niż dotychczas notowane i będzie wynosiła 0,93 zł / akcję. Przy tej cenie kapitalizacja spółki wyniesie $100 \text{ mln} + 40 \text{ mln} = 140 \text{ mln zł}$

$100 \text{ mln akcji} + 50 \text{ mln akcji} = 150 \text{ mln akcji}$

$140 \text{ mln zł} / 150 \text{ mln akcji} = 0,93 \text{ zł} / \text{akcję}$.

Dla dotychczasowego inwestora, który nie obejmie akcji nowej emisji będzie to oznaczać spadek wartości akcji ale również zmniejszenie udziału w głosach. Dotychczasowa ilość akcji będzie odpowiadać mniejszej procentowej wartości wszystkich wyemitowanych akcji, a tym samym będzie odpowiadać mniejszemu udziałowi uprawnień do głosowania.

Kolejne emisje akcji można sprawdzić również na stronie GPW, pod adresem: <https://newconnect.pl/informacja-o-zlozonych-wnioskach> . Zestawione są one w formie tabeli wraz z terminem złożenia wniosku oraz terminem jego rozpatrzenia. W tym samym miejscu można znaleźć również emisje podczas debiutu.

sprawdź również [prawo poboru](#), [prawo do akcji \(PDA\)](#)

Rynek pozagiełdowy

(ang. OTC; over the counter market)

Jest to część rynku regulowanego na którym odbywa się obrót instrumentami. W Polsce rynek pozagiełdowy prowadzi MTS-CeTO S.A. Ceny na rynku pozagiełdowym nie zawsze podawane są do publicznej wiadomości. Choć rynek pozagiełdowy podlega również pewnym przepisom nie podlega tak restrykcyjnym wymogom jak rynek giełdowy. Transakcje zawierane są tam bezpośrednio między dwoma dealerami, brokerami bez udziału giełdy. OTC to między innymi rynek forex czy cfd.

Rynki wschodzące

(ang. emerging markets)

Są to te regiony świata i państwa, które gospodarczo znalazły się w drodze z krajów gospodarki rozwijającej się do gospodarki krajów rozwiniętych. Kraje te charakteryzują się zwiększoną dynamiką wzrostu oraz wysokimi poziomami inwestycyjnymi. Z tego tytułu często są wybierane jako inwestycje giełdowe. Do rynków wschodzących zalicza się zazwyczaj:

Argentyna, Brazylia, Chile, Kolumbia, Meksyk, Peru, Chiny, Indie, Indonezja, Malezja, Filipiny, Korea Południowa, Tajwan, Tajlandia, RPA, Rosja, Czechy, Węgry, Polska, Rumunia, Turcja, Ukraina, Bułgaria, Chorwacja, Łotwa i Litwa.

Short ratio

Najprościej tłumacząc, wskaźnik prezentuje ile dni średniego obrotu jaki jest generowany na danym instrumencie potrzebny jest aby w pełni pokryć obecne pozycje krótkie. Wskaźnik short ratio dostępny jest do wglądu niemal przez każdy większy portal taki jak Yahoo Finance czy Google Finance.

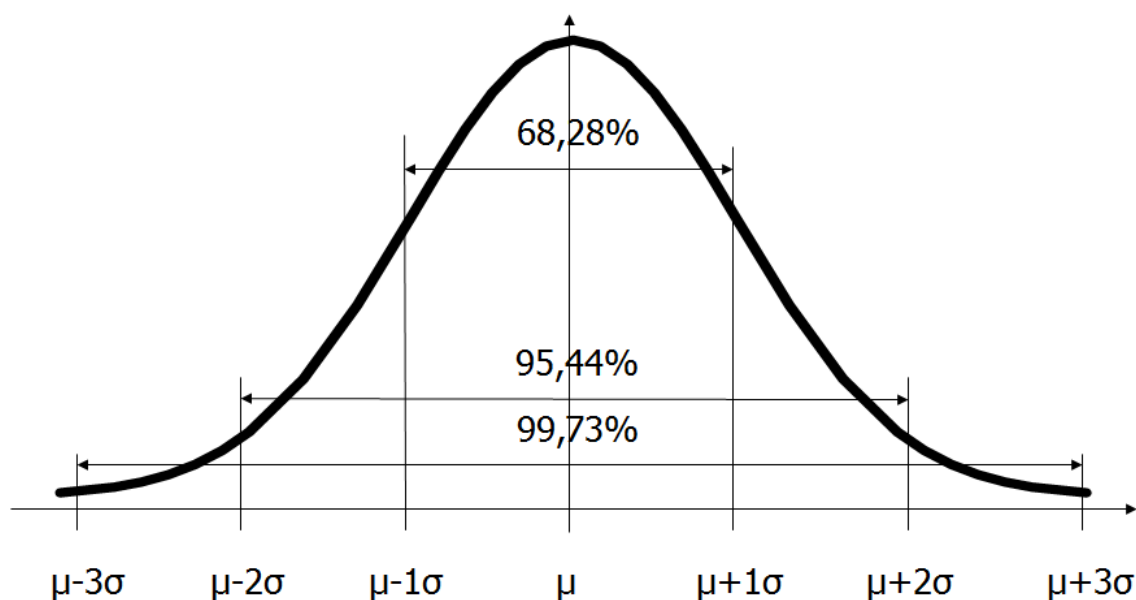
To ułatwia również zorientowanie się jak duże kwotowo są pozycje krótkie na danym instrumencie. Wystarczy Short Ratio pomnożyć przez średni obrót (z reguły 3 miesięczny, czasem wskaźnik wyliczany jest na podstawie śr. obrotu z 1 miesiąca).

Inwestorzy starają się znaleźć spółki z wysokim Short ratio. Czym wyższy wskaźnik, tym trudniej funduszom z pozycjami krótkimi pokryć skutecznie swoje pozycje odkupując akcje. Czym wyższy wskaźnik tym większy powinien być wzrost podczas zamykania pozycji krótkich. Dlatego inwestorzy skłonni są kupować akcje z dużym wskaźnikiem short ratio, poprzez zakup powodują wzrost kursu, co zmusza fundusze do zamknięcia pozycji krótkich. To znowu powoduje dalsze wzrosty gdzie maszyna zaczyna sama się napędzać.

Sigma

rozkład normalny, rozkład Gaussa

Sigma może być stosowana do szacowania prawdopodobieństwa odnośnie zakresu ruchu ceny.



Sigma to nic innego niż odchylenie standardowe od średniej dla badanego okresu.

Gdy już posiadamy wartość Sigma dla danej ceny akcji w określonym przedziale czasowym wiemy, że prawdopodobieństwo poruszania się w zakresie określonym przez Sigma zawsze jest stałe i wynosi:

68% szans na to, że kurs znajdzie się w zakresie cenowym w ramach **jeden sigma**

95% szans na to, że cena akcji znajdzie się w zakresie **dwa sigma** oraz

99% szans na to, że kurs znajdzie się w zakresie **trzy sigma**

Sigmę wyliczyć można w prosty sposób. Do wyliczenia Sigmy dla 5 dni potrzebować będziemy ceny zamknięcia z tego okresu:

Dajmy na to

Dzień 1: 75zł

Dzień 2: 77zł

Dzień 3: 80zł

Dzień 4: 78zł

Dzień 5: 75zł

Dalej musimy wyliczyć średnią z tego okresu:

$$\text{średnia} = (75+77+80+78+75) / 5 = 77\text{zł}$$

Teraz należy wyliczyć odchylenie dla każdego dnia od średniej czyli:

$$77-75=2$$

$$77-77=0$$

$$77-80=-3$$

$$77-78=-1$$

$$77-75=2$$

Następnie przejdziemy do wyliczenia wariancji. Najpierw każdą otrzymaną wartość musimy podnieść do kwadratu.

$$2^2=4 ; 0^2=0 ; -3^2=9 ; -1^2=1 ; 2^2=2$$

Wariancja stanowi średnie odchylenie czyli: $4+0+9+1+2=16$ dalej dzielimy na ilość okresów badanych czyli 5

$$16/5=3,2$$

Teraz należy z otrzymanej wariancji wyciągnąć pierwiastek.

Pierwiastek z 3,2 to 1,79

1,79 to nasza SIGMA

Dzięki temu z rozkładu prawdopodobieństwa wiemy, że w okresie kolejnych 5 dni kurs ma 68% szans na poruszanie się w zakresie 1 Sigma czyli

Cena obecna + 1 sigma albo cena obecna - 1 sigma

oraz 95% szans, że poruszać się będzie w obrębie 2 sigma itd.

Rozkład normalny nic nie mówi nam o tym w którą stronę pójdzie kurs. Na bazie średniego odchylenia wskazuje nam jedynie jak wygląda ruch ceny przy normalnych warunkach (bez jednorazowych informacji mocno wpływających na kurs). Takie narzędzia jak wstęgi bollingera również wykorzystują Sigmę, z tym że w przypadku wstęg sigma doliczana jest do średniej wskazując, że kurs z reguły historycznie nie powinien oddalić się więcej niż o 2 sigma od średniej kroczącej.

Silne ręce

Zwrot potoczny określający inwestorów instytucjonalnych.

Skalping

Skalpowanie

Jest to jedna ze strategii Day Tradingu. Polega na zawieraniu szybkich transakcji, na bardzo krótki okres czasowy. Mowa tutaj o minutach bądź nawet sekundach w kwestii trwania całej inwestycji od momentu zakupu do sprzedaży.

Skup akcji

(ang. buy back)

Dotyczy to sytuacji gdy emitent kupuje akcje własne od akcjonariuszy najczęściej w celu ich umorzenia.

Skup akcji może przyczynić się do poprawienia wskaźników rynkowych, zmieniając strukturę własności (mniej akcji w obiegu sprawia, że obecni akcjonariusze posiadają będą większy procentowy udział w spółce). Ruch skupu akcji własnych może być spowodowany również chęcią uniknięcia przejęcia przez inne firmy (niedopuszczenie aby posiadały dominujący udział głosu poprzez zakupiony pakiet akcji).

Skup akcji przede wszystkim zmniejsza ilość akcji w obrocie. Skup może nastąpić bezpośrednio z parkietu giełdowego, może zostać rozłożony w czasie gdzie emitent stopniowo "zbiera papier" z rynku. Inwestor w tym przypadku nie musi być świadomy czy sprzedaje swoje akcje innemu inwestorowi czy emitentowi, który te akcje umorzy.

Innym rozwiązaniem jest ogłoszenie chęci przeprowadzenia skupu akcji, gdzie chęć sprzedaży zgłasza się poprzez formularz bezpośrednio do emitenta, a ten skupuje je po wcześniej ustalonej cenie.

BuyBack często wykorzystany jest przez spółkę w momencie nadmiaru gotówki. Spółka zwiększa wartość pojedynczych akcji dlatego buy back w tym przypadku odbierany jest jako forma odpowiednika dywidendy. Jest to korzystniejsza forma w zakresie podatkowym.

W kwestii oceny sytuacji warto jednak zwrócić uwagę czy firma podejmująca się skupu nie przeprowadza tego w momencie wysokiej ceny akcji, w momencie dobrego okresu dla spółki (co tłumaczy dlaczego dysponuje nadmiarem gotówki), a w innych gorszych okresach nie decyduje się na emisję akcji po dużo niższej cenie niż wcześniej przeprowadziła skup. Taka sytuacja pojawia się często i niestety nie jest do końca prawidłowym zarządzaniem finansami przedsiębiorstwa.

Dodatkowo skup akcji może posłużyć do manipulowania zyskami. Zdarzały się przypadki gdzie program motywacyjny dla zarządu był uzależniony od wysokości zysku na akcję. W momencie ryzyka nieosiągnięcia progu, spółki ogłaszały skup akcji na takim poziomie aby EPS wyniósł odpowiednią wysokość. Dzięki temu zarząd mógł zyskać dodatkowe akcje z przydziału w ramach programu motywacyjnego. Przykładem takiego manewru może być NYSE:JAH, który wstrzymał wypłatę dywidendy oferując słup akcji tylko w celu osiągnięcia wspomnianego programu motywacyjnego.

Skup który jest ogłoszony i rozłożony w czasie nie musi zostać zrealizowany w całości przez spółkę. Daje to jej swobodę i w zależności od obecnej sytuacji wewnętrznej może się odbyć bądź może zostać wstrzymany. To sprawia, że taka metoda oddawania zysku akcjonariuszom jest bardziej elastyczna. W razie pojawiających się pomysłów na inwestycje bądź problemów fundamentalnych spółka może wstrzymać skup i przeznaczyć środki zgodnie z aktualną potrzebą. Dlatego skup akcji często jest wybieranym rozwiązaniem przez dojrzałe spółki posiadające nadmiar gotówki, bez pomysłu na dalszą inwestycję.

Akcje własne spółki nabyte w ten sposób nie zawsze muszą zostać umorzone. Zdarza się, że spółka przeznacza skupione akcje np. w celach programu motywacyjnego, oddając je w formie wynagrodzenia za osiągnięte wyniki kluczowym pracownikom. W ten sposób nie musi rozwadniać akcji dodatkowymi emisjami.

sprawdź również: [rozwodnienie akcji](#),

SPAC

(ang. special purpose acquisition company)

Nazwana również „spółką czekową in blanco”. Spółka, która nie prowadzi działalności operacyjnej, a która weszła na giełdę w celu połączenia się z innym podmiotem w przyszłości. Z reguły spółki typu SPAC określają sektor w którym będą próbowały pozyskać fuzję. Zebrane środki podczas emisji akcji mają być przeznaczone na ten cel.

Spółka, która prowadzi działalność operacyjną i zamierza wejść na giełdę, wybierając metodę wejścia poprzez fuzję ze spółką SPAC przede wszystkim nie musi przygotowywać prospektu emisyjnego. Spółka SPAC wnosząc swój kapitał do nowo utworzonego instrumentu, staje się równocześnie akcjonariuszem znacznego pakietu akcji.

Jest to model wejścia na giełdę często spotykany w USA, zazwyczaj wśród branży informatycznej, medycznej bądź nowych technologii.

Co roku w formie SPAC napływa coraz więcej kapitału:

2014: 1,8 mld USD z 12 IPO w SPAC

2015: 3,9 mld USD z 20 IPO w SPAC

2016: 3,5 mld USD z 13 IPO w SPAC

2017: 10,1 mld USD w ramach 34 IPO w SPAC

2018: 10,7 mld USD z 46 IPO w SPAC

2019: 13,6 mld USD w 59 IPO w SPAC

2020: 83,3 mld USD w ramach 248 IPO w SPAC

Statystycznie rok od wystąpienia fuzji ze spółką SPAC, nowo utworzony walor traci więcej niż 10% wartości w 50% przypadków, a wzrasta o ponad 10% w 25% przypadkach.

Spadające noże

Spadający nóż to potoczna nazwa na akcje o szybko tracącej wartości. Niektórzy inwestorzy emocjonalnie mogą odczuć to jako okazję, uważając, że spadający nóż to akcje poniżej swojej ceny godziwej. Jednak albo źle oceniają sytuację albo jak to się mówi „rynek potrafi być dłużej irracjonalny niż Ty wytrzymał”. Inne przysłowie dlatego mówi aby „Nigdy nie próbować łapać spadającego noża”.

Sprawozdanie skonsolidowane

Sprawozdanie finansowe dla grupy spółek powiązanych ze sobą kapitałowo. Sprawozdanie przygotowane jest przez spółkę matkę i obejmuje wyniki spółek zależnych. Konsolidacja raportu pomaga wykluczyć ryzyko deformowania kwestii finansowych wynikających z transakcji między podmiotami bliskimi.

Sprawozdanie powinno zawierać:

- bilans
- rachunek zysków i strat
- rachunek przepływów pieniężnych
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym
- informacje dodatkowe, objaśnienia

sprawdź również [bilans](#), [rachunek zysków i strat](#), [przepływy pieniężne](#)

Spread

Spread wyrażony jest w punktach bazowych i określa różnicę między najkorzystniejszą ofertą kupna i sprzedaży. Otwierając nową pozycję powinniśmy uwzględnić, że spread będzie również kosztem naszej transakcji. Im mniejszy spread tym niższy koszt transakcji.

Stopa dywidendy

(ang. dividend yield)

Stopa dywidendy stanowi iloraz kwoty dywidendy jaka została wypłacona akcjonariuszom oraz kursu akcji. Otrzymana wartość zostaje przedstawiona w procentach. Najprościej mówiąc, stopa dywidendy przedstawia jaki procent zysku w postaci dywidendy w zamian za zainwestowany kapitał otrzyma inwestor.

Przykład:

Cena akcji w momencie wypłaty dywidendy wynosiła 10zł

Spółka wypłaciła dywidendę w wysokości 0,5zł/akcję

Stopa dywidendy = $0,5/10 = 5\%$

sprawdź również [dywidenda](#), [stopa wypłaty dywidendy](#)

Stopa wypłaty dywidendy

(ang. payout ratio)

Informuje nas jaka część zysku przedsiębiorstwa została przekazana na wypłatę dywidendy akcjonariuszom. Jeśli wskaźnik jest niski informuje nas, że większość zysku spółka zachowuje wewnątrz firmy, zysk ten będzie reinwestowany bądź odłożony aby zwiększyć kapitał własny przedsiębiorstwa. Wysoki wskaźnik nie zawsze jest jednak pożądany. W momencie choćby przejściowych problemów spółka najprawdopodobniej nie będzie w stanie utrzymać poziomu wypłacanych wcześniej dywidend ponieważ nie wystarczy jej środków w postaci zysku, bądź będzie musiała zdecydować się na użycie środków z kapitału zapasowego. Istnieją jednak branże, które posiadają wysoką stopę wypłaty dywidendy, często przekraczającą 100%, do takich branż należą np. REITy.

przykład:

Spółka osiągnęła 100 mln zł zysku
na dywidendę przekazała 40 mln zł zysku
stopa wypłaty dywidendy = $40/100 = 40\%$

sprawdź również [dywidenda](#), [stopa dywidendy](#), [REIT](#)

Stopa zwrotu

To miara rentowności inwestycji. Stanowi stosunek zysku do zainwestowanego kapitału. Stopa ta wyrażona jest w wartościach procentowych.

przykład:

Zainwestowano 1000zł w instrument, którego wartość wzrosła o 50zł. $50/1000 = 5\%$
Stopa zwrotu z inwestycji wyniosła 5%

Stopa zwrotu może być wyrażona w czasie i określa zwrot nie tylko z samej inwestycji ale wskazuje średni zwrot w badanym okresie np. dnia, tygodnia, miesiąca czy roku.

Do stopy zwrotu można wliczyć dodatkowe koszty takie jak koszt przeprowadzenia transakcji bądź podatek. Dodatkowo zainwestowany kapitał może ulec zmianie (zwiększeniu bądź zmniejszeniu) w czasie. Badając stopę zwrotu w czasie należałoby wtedy podzielić stopę zwrotu dla każdej części zainwestowanego kapitału z osobna.

Stosunek zysku do ryzyka

(ang. risk to reward ratio)

Stosunek zysku do ryzyka otrzymamy po zestawieniu potencjalnej straty z potencjalnym osiągniętym zyskiem z inwestycji. Inwestor powinien po ocenie zysku do ryzyka celować w te transakcje, które przynoszą mu lepszą proporcję. Zalecany jest minimum dwukrotnie większy potencjalny zysk niż ryzyko bądź nawet 3-krotnie większy zysk. W takim przypadku inwestor może pozwolić sobie na sytuację, gdzie rzadziej ma rację i mniejszy procent transakcji jest zyskowny, za to osiąga dzięki nim nadal lepszą stopę zwrotu.

Należy jednak pamiętać, że duża różnica między zyskiem a ryzykiem sprawia, że skuteczność zagrań zostanie zmniejszona. Czym większy zysk niż ryzyko tym mniejszy procent szans na to, że w pełni uda się zrealizować wysoką oczekiwaną wartość.

Poniższa tabela przedstawia przykładowy stosunek zarobku do straty przy określonej proporcji Zysku do ryzyka oraz podczas określenia prawdopodobieństwa udanej transakcji.

Przykład:

Przy dwa razy większym Zysku w stosunku do ryzyka, tj. potencjalny zysk 20zł a strata 10zł w scenariuszu wystąpienia 50% udanych transakcji wskaźnik wyniesie 0,5 tj. na każde zarobione 20zł stracimy 10zł tj. nasz zysk do straty wynosi 0,5.

Wartość 0 oznacza, że taki wariant nie jest ani zyskowny ani stratny.

Z:R w stosunku 5:1 przy 30% szansie osiągnięcia oczekiwanego zysku przyniesie taką samą stopę zwrotu jak Z:R 2:1 przy 60% realizacji scenariuszy.

Procent udanych transakcji	Z:R 1	Z:R 2	Z:R 3	Z:R 4	Z:R 5
10%	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4
20%	-0,6	-0,4	-0,2	0	0,2
30%	-0,4	-0,1	0,2	0,5	0,8
40%	-0,2	0,2	0,6	1	1,4
50%	0	0,5	1	1,5	2
60%	0,2	0,8	1,4	2	2,6
70%	0,4	1,1	1,8	2,5	3,2
80%	0,6	1,4	2,2	3	3,8
90%	0,8	1,7	2,6	3,5	4,4
100%	1	2	3	4	5

Teoretyczny kurs otwarcia (TKO)

TKO zostaje ustalone przed otwarciem notowań giełdowych. Wyliczany jest na podstawie złożonych zleceń kupna i sprzedaży. Znalezienie przez system zleceń o takich samych kursach kupna oraz sprzedaży skutkuje wyliczeniem potencjalnego zbycia akcji w momencie otwarcia notowań. Teoretyczny kurs otwarcia wskazuje nam więc sytuację z jaką kurs powinien rozpocząć notowania jeśli transakcje do czasu otwarcia giełdy nie zostaną anulowane i transakcja faktycznie będzie miała miejsce. Każde nowe żądanie wpływa na teoretyczny kurs otwarcia, który ulega zmianom aż do zakończenia fazy przed otwarciem.

TFI

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych

To instytucje, które mają prawo do tworzenia funduszy inwestycyjnych, którymi zarządzają. Powierzając pieniądze funduszom, te inwestowane są zgodnie z polityką danego TFI, określając w dokumencie w jakiego typu instrumenty finansowe i w jakich proporcjach lokowane są powierzone środki. Fundusze zarabiają na pobieraniu opłat za zarządzanie. ETF to fundusz zautomatyzowany, gdzie korekty i rebalancingu na instrumentach nie dokonuje żywa osoba dzięki czemu inwestor znacząco może zmniejszyć koszt obsługi jeżeli zechce inwestować poprzez fundusz.

TFI może zostać wyłącznie spółka akcyjna, która uzyska zgodę na wykonywanie takiej działalności przez Komisję Nadzoru Finansowego. Kapitał takiej spółki musi wynosić min. 4 miliony złotych. Fundusz musi zatrudnić co najmniej 2 licencjonowanych doradców finansowych.

sprawdź również [ETF](#)

Tick

Minimalna możliwa zmiana ceny danego instrumentu.

Termin wykupu

Jest to data, która obowiązuje emitenta do wykupu obligacji po cenie emisyjnej.

Ticker

Skrót nadany instrumentowi na giełdzie w celu łatwiejszego odnalezienie waloru. Najczęściej 3-znakowy.

TIPS

(ang. Treasury Inflation-Protected Securities)

Skarbowe papiery wartościowe chronione przed inflacją; obligacje antyinflacyjne

Wartość TIPS wzrasta wraz z inflacją oraz maleje wraz z deflacją mierzoną inflacją CPI. Amerykańskie TIPS płacą odsetki dwa razy w roku.

W Polsce obligacje antyinflacyjne można kupić poprzez stronę obligacjeskarbowe.pl. Istnieją również specjalne obligacje antyinflacyjne dla beneficjentów programu 500 plus. Obligacje mają określony termin wykupu. Sprzedaż zakupionych obligacji przed terminem wykupu wiąże się z dodatkową opłatą. Z reguły przez pierwszy rok obligacje antyinflacyjne posiadają stałą stopę oprocentowania a indeksowane inflacją są dopiero w okresie od drugiego roku i w każdym kolejnym.

ToiP

Tabela Opłat i Prowizji

Dokument, załącznik do umowy z bankiem, brokerem bądź inną instytucją finansową, który zawiera wszelkie informacje nt. Opłat i prowizji.

Trend is your friend

pol.: „Trend jest Twoim przyjacielem”.

Założenie analizy technicznej. Prawdopodobieństwo kontynuacji obecnie trwającego trendu (wzrostowego albo spadkowego) jest większe niż jego odwrócenie. Istnieje mała szansa na to, że rynek zmieni nastawienia akurat w momencie gdy my dołączyliśmy do gry. Zgodnie z tą zasadą inwestor powinien podłączyć się do już istniejącego trendu, ewentualnie dołączyć przy lokalnej korekcie.

Udziały niekontrolujące

kapitał mniejszości

Nie zawsze jest tak, że podmiot dominujący posiada 100% udziałów w podmiocie zależnym. Jeżeli udział ten jest mniejszy to nie objęte udziały nazywane są kapitałem mniejszości.

Przykład:

Spółka A posiada 80% udziałów w spółce B

Udziały niekontrolujące wynoszą więc 20%.

Bilans obejmuje takie pozycje jak:

- kapitał przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej
- udziały niekontrolujące

sprawdź również [sprawozdanie skonsolidowane](#), [bilans](#)

Ulica

Zwrot potoczny określający inwestorów indywidualnych. Z reguły inwestorzy tacy posiadają niewielki kapitał na inwestycje (w porównaniu z funduszami i inwestorami instytucjonalnymi).

Upside

Potencjalna przestrzeń do wzrostu

Pojęcie upside jest ściśle powiązany z analizą analityków oraz określoną przez nich ceną docelową. Upside stanowi wyrażenie procentowe różnicy między aktualną wartością akcji, a ceną docelową określoną przez analityka. Czym wyższy upside tym większy potencjalny zysk jeśli scenariusz analityka faktycznie będzie miał miejsce. Jeżeli cena docelowa jest niższa niż obecny kurs mówimy wtedy o Downside.

Przykład:

Obecna cena waloru wynosi 10zł

Cena docelowa ustalona przez analityka to 12zł

Upside = $(12/10) - 1 = 20\%$

sprawdź również [cena docelowa](#)

W8-BEN formularz

Jest to formularz urzędu skarbowego Stanów Zjednoczonych w którym poświadczamy kto jest faktycznym właścicielem papierów wartościowych jako podmiot zagraniczny. W formularzu deklarujemy swoją rezydencję podatkową. Dzięki temu zgodnie z ustawą unikającą podwójnego opodatkowania jesteśmy zwolnieni jako inwestor z wyższych stawek podatkowych od dywidend, które obowiązują w USA. Obniżona stawka podatkowa wynosi w tym przypadku 15%. W Polsce podatek wynosi 19%, tym samym brakujące 4% jesteśmy zobowiązani zapłacić w Polsce. W przypadku braku wypełnienia formularza W8-BEN zostaniemy obciążeni najprawdopodobniej stawką 30%.

WACC

(ang. weighted average cost of capital)

Średni ważony koszt kapitału

Wskaźnik ten informuje nas o przeciętnym koszcie względem kapitału zaangażowanego w finansowanie inwestycji.

Inwestycje są finansowane przez różne źródła takie jak emisja akcji, pożyczka bądź zyski.

Każda z metod finansowania wiąże się z innymi kosztami. Średni ważony koszt kapitału przedstawia nam zatem przeciętny koszt dla tych wszystkich metod jakie ponosi dane przedsiębiorstwo.

Jest to wskaźnik najczęściej używany przy wyliczeniu rentowności inwestycji oraz przy wycenie przedsiębiorstwa podczas używania metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF)

Przykład:

Posiadamy inwestycję o wartości 1000zł

Finansowana jest poprzez:

Źródło finansowania	Kwota	Procent udziału	Koszt (po opodatkowaniu)
Niepodzielone zyski	200 PLN	20%	15%
Kapitał akcyjny	500 PLN	50%	25%
Pożyczka	300 PLN	30%	18%

$$WACC = 0,2 * 0,15 + 0,5 * 0,25 + 0,3 * 0,18 = 0,03 + 0,125 + 0,054 = 0,209 = \mathbf{20,9\%}$$

sprawdź również [NOPAT](#), [ROIC](#), [DCF](#)

Walne zgromadzenie akcjonariuszy

Jest to jeden z najważniejszych organów spółki akcyjnej. Dzięki zgromadzeniu akcjonariusz jako współwłaściciel firmy może wziąć udział w podejmowaniu kluczowych decyzji dotyczących spółki.

Walne zgromadzenie zwoływane jest w określonych celach i może w nich uczestniczyć każdy akcjonariusz spółki po wcześniejszym zgłoszeniu. Podczas walnego zgromadzenia akcjonariusze korzystając ze swojego prawa głosu, którego siła zależy od ilości posiadanych akcji, mogą powoływać oraz odwoływać radę nadzorczą oraz zatwierdzać sprawozdania.

Walne zgromadzenia dzielą się na: zwyczajne oraz nadzwyczajne.

Podczas zwyczajnego walnego zgromadzenia zatwierdza się przede wszystkim sprawozdania, podejmuje decyzje o udzieleniu absolutorium członkom organów spółki, podejmuje się uchwały o podziale zysku.

Nadzwyczajne walne zgromadzenie zwołuje się w wyjątkowych sytuacjach.

Warrant

To rodzaj instrumentu pochodnego, który daje uprawnienia do pierwszeństwa wejścia w posiadanie nowo wyemitowanych akcji. Warrantami można handlować tak jak każdym innym papierem wartościowym. Warranty różnią się od opcji przede wszystkim tym, że opcje dają uprawnienie do zakupu już wyemitowanych akcji, które znajdują się aktualnie w obiegu, natomiast warranty do akcji, które dopiero mają zostać wyemitowane.

Wartość firmy

(ang. Goodwill)

Firma nie jest warta jedynie tyle co jej aktywa. Istnieją wartości, które wycenić również należy. Przykładem mogą być know-how czy rozpoznawalność marki. Tym właśnie jest Goodwill spółki, czyli wszystko to co wycenić należy ale nie jest aktywami.

Wartość firmy powstaje w wyniku przejęć. Można ją znaleźć wtedy w sprawozdaniu finansowym. Wartość spółki to różnica między ceną zakupu spółki, a wyceną jej aktywów netto (zazwyczaj ustaloną przez rzeczoznawcę). Wartość firmy wykazywana jest w bilansie, w pozycji wartości niematerialne i prawne.

Jest to więc pozycja w bilansie, która pozwala zaksięgować różnicę nadpłaconej kwoty za wartość księgową przedsiębiorstwa.

Wartość firmy może wynikać z:

- know how jakie spółka posiada
- rozpoznawalności marki
- ustalonych procesów i standardów
- bazy klientów
- projektów
- oczekiwania uzyskanego przychodu w przyszłości

Wartość godziwa

To pojęcie dotyczy wyceny aktywów spółki. Wartość godziwa to kwota, za jaką dany składnik majątku może zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane, na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi stronami. Może zostać ustalone za pomocą negocjacji, może być to wartość oceniona przez nabywcę i nabywającego, może być określona poprzez oszacowanie na bazie odtworzenia wartości rynkowej. Do pomocy określenia wartości godziwej danego aktywa można skorzystać z pomocy rzeczoznawcy.

Wycenie takiej podlegają wszelkie aktywa takie jak choćby nieruchomości, ale również wartości niematerialne, intelektualne, udziały w innych podmiotach, udziały w inwestycji, wartość firmy czy zobowiązania. Wartość godziwa nie jest tożsama z wartością rynkową, na którą wpływa wiele innych czynników.

Wartość przedsiębiorstwa

ang. Enterprise Value (EV)

EV stanowi całkowitą wartość firmy. EV zawiera w sobie kapitalizację firmy ale również zadłużenie oraz wolną gotówkę. Najprościej mówiąc to cena jaką teoretycznie przyszedłoby nam zapłacić gdybyśmy zechcieli nabyć 100% akcji. Kwota zakupu nie stanowiłaby wtedy tylko kapitalizacji, ponieważ wraz z biznesem przejmujemy jego zadłużenie ale również gotówkę.

$$\text{EV} = \text{kapitalizacja} + \text{zadłużenie} - \text{gotówka}$$

Pamiętaj, że kapitalizacja nie odzwierciedla prawdziwej wartości księgowej firmy. Jest to jedynie jej wartość określona przez uczestników rynku.

EV wykorzystuje się w takich miarach jak EV/EBITDA bądź EV/Przychód

Pamiętaj, że porównując wskaźniki oparte o EV, jako że zawierają one w sobie dług - powinniśmy porównywać spółki z podobnej branży. Dla niektórych spółek takich jak banki dług ma inne znaczenie i inne akceptowalne poziomy niż będzie to miało miejsce np. w branży budowlanej.

sprawdź również [EBITDA](#)

Widłowy

Zwrot potoczny.

Określenie dla Przewodniczącego Sesji Giełdowej. Jest to odniesienie do widełek statycznych oraz dynamicznych notowań – mają one na celu ograniczenie wahań kursów; o ich zmianie i zastosowaniu decyduje właśnie Przewodniczący Sesji Giełdowej, zwany potocznie Widłowym.

Wolumen

Jest to łączna ilość papierów wartościowych, która zmieniła właściciela w danym przedziale czasowym. Wielkość wolumenu wskazuje zaangażowanie inwestorów na danym instrumencie. Wolumen pomaga więc określić również siłę trendu. Gdy wolumen rośnie wraz z rosnącym trendem, potwierdza on jego siłę. Malejący wolumen przy rosnącym trendzie wskazuje na wygaszanie zainteresowania inwestorów danym instrumentem.

Sprawdź również [obróty](#)

Wskaźnik Altmana

Wskaźnik ten został stworzony przez profesora Edwarda Altmana. Wskaźnik ma na celu ocenę sytuacji finansowej spółki. Altman wyszczególnił 5 grup czynników, które uznał za najbardziej przydatne w ocenie kondycji przedsiębiorstwa pod kątem zagrożenia bankructwem bądź utraty płynności.

W ocenie Altmana bierzemy pod uwagę:

- płynność
- rentowność
- wypłacalność
- obrotowość
- wspomaganie finansowe

Wiarygodność tego wskaźnika jest potwierdzona statystyką na bazie grupy 66 spółek z czego połowa z nich była zagrożona upadłością.

Model Z-Score (Altman)

W przypadku modelu Z-score poziom wskaźnika 1,8 bądź mniej oznacza bardzo wysoki poziom zagrożenia bankructwem.

1,8 do 3 to przedział wskazujący neutralność.

Przyjmując wartości 3 i więcej mówi o niskim zagrożeniu bankructwem.

W badanej grupie spółek 94% przedsiębiorstw na rok przed bankructwem posiadało wskaźnik Altmana na poziomie niższym niż 2,67; a 97% szans na brak bankructwa w ciągu roku to firmy powyżej 2,67 wskaźnika Altmana.

Model EM-Score (Altman)

Warto zwrócić uwagę, że model ten został badany na spółkach z rynku amerykańskiego w 1968 r. i niekoniecznie musi mieć taką samą skuteczność obecnie oraz na pozostałych rynkach kapitałowych. Tym samym Altman stworzył nieco różniący się model, lepiej wpisujący się w potrzeby dzisiejszego rynku. Mowa tutaj o EM-score. Z Założenia jest to system lepiej działający dla rynków wschodzących.

W tym modelu Altman pominął m.in. wskaźnik zwrotu z aktywów.

W modelu EM-score punktacja oznacza:

0 - 5,5 wysoki poziom zagrożenia bankructwem

5,5 + niski poziom zagrożenia bankructwem

Wskaźnik Beneish M-Score

To model matematyczny wykorzystujący wskaźniki finansowe aby sprawdzić czy firma manipulowała zaraportowanymi wynikami. Wskaźnik jest wykorzystywany do wykrywania oszustw. Podstawą jest założenie, że firmy wykazujące pogarszającą się marżę, koszty operacyjne oraz zalewarowanie są bardziej skłonne do manipulacji, tak aby przedstawiać bardziej korzystne wyniki.

Model Beneisha bierze pod uwagę takie wskaźniki jak:

1. DSRI: dni sprzedaży w należnościach
2. GMI: marża brutto
3. AQI: jakość aktywów
4. SGI: wzrost sprzedaży
5. DEPI: wskaźnik amortyzacji
6. SGI: wskaźnik sprzedaży i koszty ogólnego zarządu
- 7 LVGI: dźwignia
8. TATA: Suma rozliczeń międzyokresowych do aktywów ogółem

Biorąc pod uwagę powyższe wskaźniki otrzymuje się M-Score

M-Score poniżej -1,78 oznacza niskie ryzyko manipulacji w raportach finansowych
wskaźnik wyższy niż -1,78 oznacza ryzyko wystąpienia manipulacji

Wskaźnik C/P (Cena do przychodu)

$$C/P = \text{cena akcji} / (\text{Przychód} / \text{liczba akcji})$$

Wskaźnik pokazuje ile zł przeznaczamy za 1zł przychodu spółki.

Teoretycznie im niższy wskaźnik tym lepsza okazja. Najczęściej stosuje się wskaźniki porównujące zyski przedsiębiorstwa. Jednak w przypadku firm, które takich zysków nie wykazują (firmy młode bądź szybko rozwijające się, reinwestujące zyski) czasami lepszym wskaźnikiem będzie cena do przychodu. Dodatkowo zyskami można łatwiej manipulować, wpływ mają na nie również zdarzenia jednorazowe, o wiele ciężiej manipuluje się samym przychodem.

Pamiętajmy jednak, że wysoki przychód to nie wszystko. Dopiero za pomocą wypracowanego zysku spółka jest w stanie się rozwijać. Przychód, który pozerają podstawowe koszty nie pozwoli na płynny rozwój spółki nawet gdyby skalowany był kilkukrotnie.

sprawdź również [wskaźnik Ev/Przychody](#)

Wskaźnik C/Wk (Cena do wartości księgowej)

Jest to porównanie aktualnej ceny do wartości księgowej wykazywanej przez przedsiębiorstwo. Wskaźnik przedstawia ile zł musimy zapłacić za 1zł aktywów netto spółki.

$$C/Wk = \text{Cena akcji} / (\text{wartość księgowa} / \text{liczba akcji})$$

Wskaźnik ten zdecydowanie lepiej sprawdza się w przypadku spółek posiadających aktywa, które są niezbędne do generowania przychodu. Teoretycznie wskaźnik powinien nas upewnić, że w momencie bankructwa sprzedaż aktyw spółki pokryje jej rynkową wartość. Tym samym wskaźnik ten powinien wynosić mniej niż 1 bądź być jak najniższy. Oczywiście jeśli chodzi o podejście do samej kwestii bankructwa może być to mylące. Aktywa w bilansie nie zawsze muszą odzwierciedlać swoją prawdziwą wartość bądź w momencie bankructwa mogą zostać zbyte poniżej swojej wartości w celu przyspieszenia procesu. Dlatego wskaźnik ten jest dobrym odzwierciedleniem w przybliżeniu tego ile płacimy za wartość posiadanych aktywów i w ocenie czy inwestycja może wydać się atrakcyjna.

Wskaźnik C/Z (Cena do zysku) / C/ZO

Wskaźnik przedstawia ile zł, kupując akcje musimy zapłacić za każdą złotówkę wypracowanego przez spółkę zysku netto.

$$C/Z = \text{cena akcji} / (\text{zysk netto} / \text{ilość akcji})$$

Gdyby spółka wypłacała 100% wypracowanych zysków w formie dywidendy wskaźnik odzwierciedlałby ile lat jest potrzebnych aby zwrócił się zainwestowany kapitał przez akcjonariusza.

Wskaźnik ten powinien być porównywany względem podobnych spółek. Na C/Z będzie wpływać również wysokość stóp procentowych. Teoretycznie czym niższy wskaźnik tym lepsza okazja inwestycyjna. Na giełdzie wyceniane są przyszłe możliwości dlatego C/Z często jest zawyżony w oczekiwaniu na najnowsze raporty, które zaprezentują znacznie lepsze zyski. Dlatego posługując się wskaźnikiem C/Z należy wziąć pod uwagę przyszłe oczekiwane wyniki spółki.

Na wysokość C/Z będą miały również jednorazowe zdarzenia. Należy na to uważać zwłaszcza w przypadku gdy zyski spółki nie są powtarzalne. Jednorazowe zdarzenia mogą mocno zniekształcić wynik wskaźnika.

Często dla lepszego odzwierciedlenia faktycznych zysków spółki używa się więc zamiast zysków netto - zysków operacyjnych. Wskaźnik przyjmuje wtedy wzór:

$$C/ZO = \text{cena akcji} / (\text{zysk operacyjny} / \text{ilość akcji})$$

Uwzględnienie jedynie zysków operacyjnych pozwala odfiltrować zdarzenia jednorazowe mające wpływ na zysk netto spółki.

Wskaźnik Ev/Przychody

Ev - to wartość przedsiębiorstwa. Wzór na EV to:

$$\begin{aligned} \text{EV} = & \\ & \text{kapitalizacja} \\ & + \text{zobowiązania oprocentowane} \\ & + \text{kapitał mniejszościowy} \\ & - \text{środki pieniężne} \end{aligned}$$

EV więc w teorii przedstawia nam ile powinniśmy zapłacić za spółkę chcąc objąć jej 100% akcji. Przejmując przedsiębiorstwo powinniśmy zapłacić za jego kapitalizację rynkową i dodatkowo móc pokryć zobowiązania, za to przejmujemy również wolną gotówkę i jej ekwiwalent, który spółka posiada; kapitał mniejszościowy nie jest własnością spółki dlatego również należy go doliczyć aby oczyścić wynik. Przedstawiona kwota przedstawia nam teoretyczną wartość przedsiębiorstwa.

Wskaźnik ten jest za to dokładniejszy niż sama cena akcji ponieważ uwzględnia posiadaną przez spółkę gotówkę oraz zobowiązania. Może być zatem używany dodatkowo bądź zamiennie dla C/P

sprawdź również [wskaźnik C/P](#)

Wskaźnik Ev/EBITDA

Czym jest EV możesz przeczytać przechodząc do "Wskaźnik Ev/Przychody". Zalecam również na wstępie sprawdzenia pozycji w słowniczku "EBITDA"

$$\begin{aligned} \text{EV/EBITDA} = & \\ & (\text{kapitalizacja} \\ & + \text{zobowiązania oprocentowane} \\ & + \text{kapitał mniejszościowy} \\ & - \text{gotówka}) \\ & / (\text{zysk operacyjny (EBIT)} + \text{amortyzacja}) \end{aligned}$$

Wskaźnik przedstawia pokrycie poprzez wartość przedsiębiorstwa zysku (przed odsetkami i amortyzacją). EV w tym wypadku daje szersze spojrzenie na wartość przedsiębiorstwa ze względu, że uwzględnia zadłużenie i wolną gotówkę. EBITDA z kolei przedstawia zyski przed wszelkimi poniesionymi dodatkowymi kosztami takimi jak podatek czy amortyzacja, która jest manewrem czysto księgowym.

sprawdź również [Ev/Przychody](#), [EBITDA](#)

Wskaźnik Piotroskiego F-Score

Wskaźnik został opracowany w 2000 roku ale stał się znany przede wszystkim w roku 2008 podczas kryzysu finansowego. Jedynie strategia oparta na wskaźniku Piotroskiego wypracowała zysk podczas tego kryzysu.

Strategia oparta na wskaźniku Piotroskiego zakłada, że najpierw powinniśmy odfiltrować 20% spółek notowanych na rynku, które posiadają najniższy wskaźnik C/Wk.

F-Score to 9-punktowa skala gdzie za każdy z jeden kryteriów przyznawany jest punkt. Pod uwagę brane są czynniki:

- wypracowany zysk netto jest dodatni (w ciągu roku)
- dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w ciągu ostatniego roku
- wskaźnik rentowności wyższy niż w roku ubiegłym
- przepływy z działalności operacyjnej wyższe niż zysk netto
- zmniejszenie stosunku zadłużenia długoterminowego do wartości aktywów spółki
- stosunek aktywów obrotowych do zadłużenia krótkoterminowego jest wyższy niż w zeszłym roku
- nie wzrosła liczba akcji (brak emisji)
- poprawa marży ze sprzedaży w porównaniu z rokiem ubiegłym
- wskaźnik rotacji aktywów wyższy niż w zeszłym roku

z odfiltrowanych 20% spółek, które mają najniższy wskaźnik C/Wk Piotroski tworzył portfel jedynie z tych, które otrzymały 8 bądź 9 punktów na drugim etapie selekcji.

Teoretycznie niski wskaźnik C/Wk wskazuje nam na niedowartościowane spółki ale 9 punktowa skala pozwala dodatkowo sprawdzić ich kondycję finansową. Tym samym potwierdza ich niedowartościowanie i potwierdza, że niskie C/Wk nie wynika z problemów wewnętrznych.

sprawdź również [wskaźnik C/Wk](#), [przepływy pieniężne](#), [ROE](#), [płynność bieżąca](#).

Wskaźnik Sharpe'a

(ang. sharpe ratio)

Wskaźnik ten przedstawia wysokość premii jaką uzyskuje dany portfel w stosunku do poniesionego potencjalnego ryzyka. Im wyższa wartość wskaźnika, tym lepiej dla inwestora. Portfel z wyższym wskaźnikiem sharpa uzyskuje wyższą stopę zwrotu przy takim samym poniesionym ryzyku. Ujemny wskaźnik sharpe'a oznacza, że portfel uzyskuje niższą stopę zwrotu niż stopa wolna od ryzyka.

Wzór stosowany do wyliczenia wskaźnika:

$$S = (R_j - R_f) / \sigma R_j$$

gdzie:

S = Wskaźnik Sharpe'a,

R_j = Średnia stopa zwrotu w badanym okresie,

R_f = średnia stopa zwrotu wolna od ryzyka w badanym okresie,

σR_j = Odchylenie standardowe stóp zwrotu w danym okresie

Wskaźnik Żmijewskiego

To obok wskaźnika Altmana drugi popularny wskaźnik badający ryzyko bankructwa. Wskaźnik Żmijewskiego jest bardziej uproszczony i składa się jedynie z 3 wskaźników finansowych:

- stopa zwrotu z aktywów
- dźwignia finansowa
- płynność bieżąca

Wynik poniżej 0,5 oznacza wysokie ryzyko bankructwa

Wzór:

$$\begin{aligned}\text{Żmijewski Score} = & \\ & -4,336 \\ & - 4,513 * (\text{zysk netto/aktywa łącznie}) \\ & + 5,679 * (\text{zobowiązania łącznie / aktywa łącznie}) \\ & + 0,004 * (\text{aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe})\end{aligned}$$

sprawdź również [wskaźnik Altmana](#), [ROA](#), [płynność bieżąca](#)

Wskaźniki wyprzedzające cykl gospodarcze

Przede wszystkim dlaczego ważne jest stosowanie wskaźników wyprzedzających? Giełda z reguły reaguje z wyprzedzeniem na wydarzenia. Mówi się, że wyprzedzenie to stanowi ok. 6 miesięcy. Dlatego też ewentualne spadki giełdowe pojawią się pół roku przed wskaźnikami, które poinformują nas, że gospodarka weszła w recesję.

Zostało przyjęte, że dwa kwartały z rzędu z ujemnym PKB informują nas, że gospodarka danego kraju weszła w cykl recesji. W rzeczywistości ujemne PKB nie musi oznaczać, że gospodarka się nie rozwija. Jedynie zwołnia i kolejny kwartał z ujemnym odczytem mówi o wolniejszej dynamice niż poprzedni okres. Dlatego tak ciężkie może być dostrzeżenie tego na własnej skórze w pierwszych okresach zanim recesja będzie jeszcze ogłoszona.

Należałoby zacząć co właściwie składa się na stan gospodarki. Mają na nią wpływ:

- wydatki indywidualnych konsumentów (w tym: koszt obsługi kredytu, liczba budowanych i kupowanych domów, poziom kredytów zaciągniętych na samochód, nabywanie dóbr luksusowych)
- inwestycje dużych firm
- poziom eksportu
- wysokość stóp procentowych
- siła waluty
- wydatki rządowe na infrastrukturę
- wydatki na wynagrodzenia pracowników sektora publicznego

To tylko niektóre czynniki jakie mają wpływ na PKB i gospodarkę. PKB publikowane jest z dużym, dwumiesięcznym opóźnieniem ale powyższe czynniki publikowane są z większą częstotliwością. Dlatego obserwując zachowanie ich możemy oszacować jak zachowuje się gospodarka zanim zostaną podane wskaźniki ją mierzące. To dlatego giełda reaguje

wcześniej. Inwestorzy obserwują wymienione wskaźniki i reagują z wyprzedzeniem.

Wskaźniki ekonomii dzielone są na: leading (wyprzedzające recesję) , coincident (występujące razem z recesją) i lagging indicators (występujące z opóźnieniem). Dla inwestorów tym co jest najbardziej przydatne to grupa wskaźników "leading". Przykładem wskaźnika lagging może być stopa bezrobocia, która jest konsekwencją recesji, która już wystąpiła. Będzie on praktycznie bezużyteczny do przewidywania tego co dopiero może nadejść.

Innym przydatnym wskaźnikiem wyprzedzającym może być:

- spread pomiędzy obligacjami długo i krótkoterminowymi
- wydane pozwolenia na budowę domów.
- poziom produkcji przemysłowej
- liczba zakładanych firm
- poziom optymizmu konsumentów

Poziom stóp procentowych jest jednym z najistotniejszych czynników. Wyższe stopy procentowe będą wpływać na zwiększenie kosztów obsługi zadłużenia, tym samym przełoży się to na zmniejszenie inwestycji, dalej wolniejszy rozwój przedsiębiorstwa. Dodatkowo dla inwestora wyższe stopy zwiększają stopę wolną od ryzyka. Konta oszczędnościowe, lokaty, obligacje charakteryzują się większą zyskowością co przekłada się na niższe wyceny akcji.

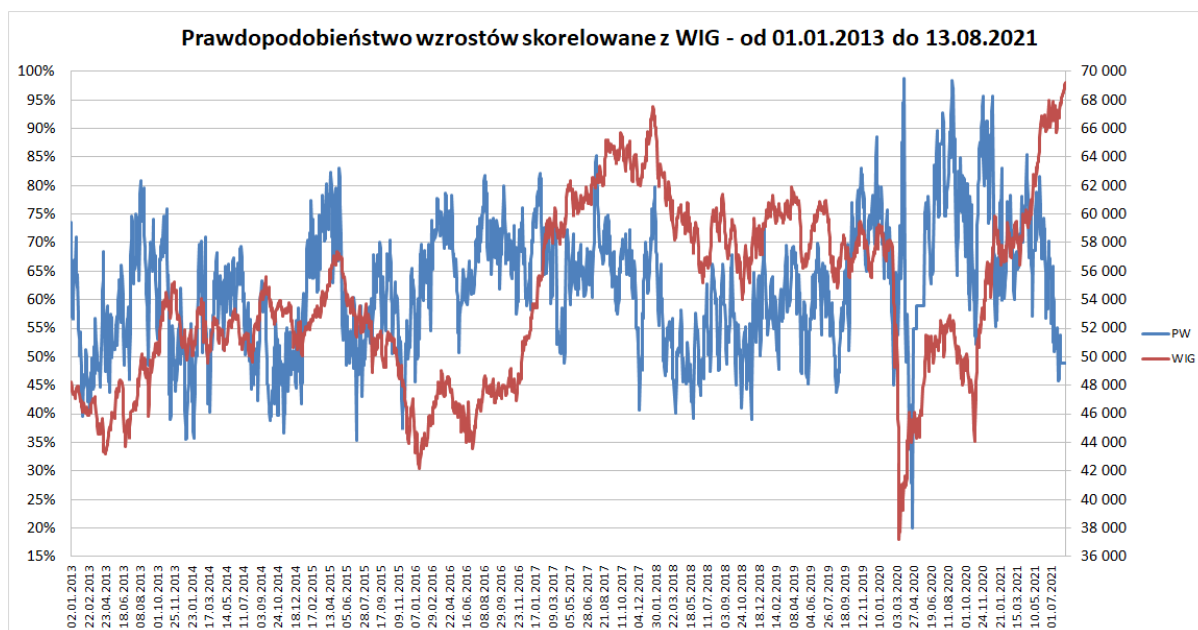
Spread między dwuletnimi a dziesięcioletnimi obligacjami również będzie dobrym wskaźnikiem wyprzedzającym. Wysokość spreadu prezentuje sentyment rynku. Standardowa sytuacja to taka gdzie rentowność długoterminowych obligacji jest wyższa ze względu na długość inwestycji. Dzieje się tak dlatego, że w ciągu 10 lat inwestor bierze na siebie większe ryzyko tego, że w gospodarce wydarzy się coś niepożądanego. 2 letni okres wiąże się z mniejszym prawdopodobieństwem wystąpienia czegoś negatywnego.

Gdy jednak inwestorzy spodziewają się negatywnej kondycji gospodarki w ciągu 2 lat, ci będą bardziej skłonni kupować obligacje o długim terminie. Nawet jeśli problem wystąpi w ciągu 2 lat to okres 10 letni powinien wygładzić ostateczny wynik gospodarczy. Dlatego rentowność obligacji 10letnich w takim momencie będzie spadać, są bardziej pożądane. Spread między 2latkami a 10latkami zmniejszy się.

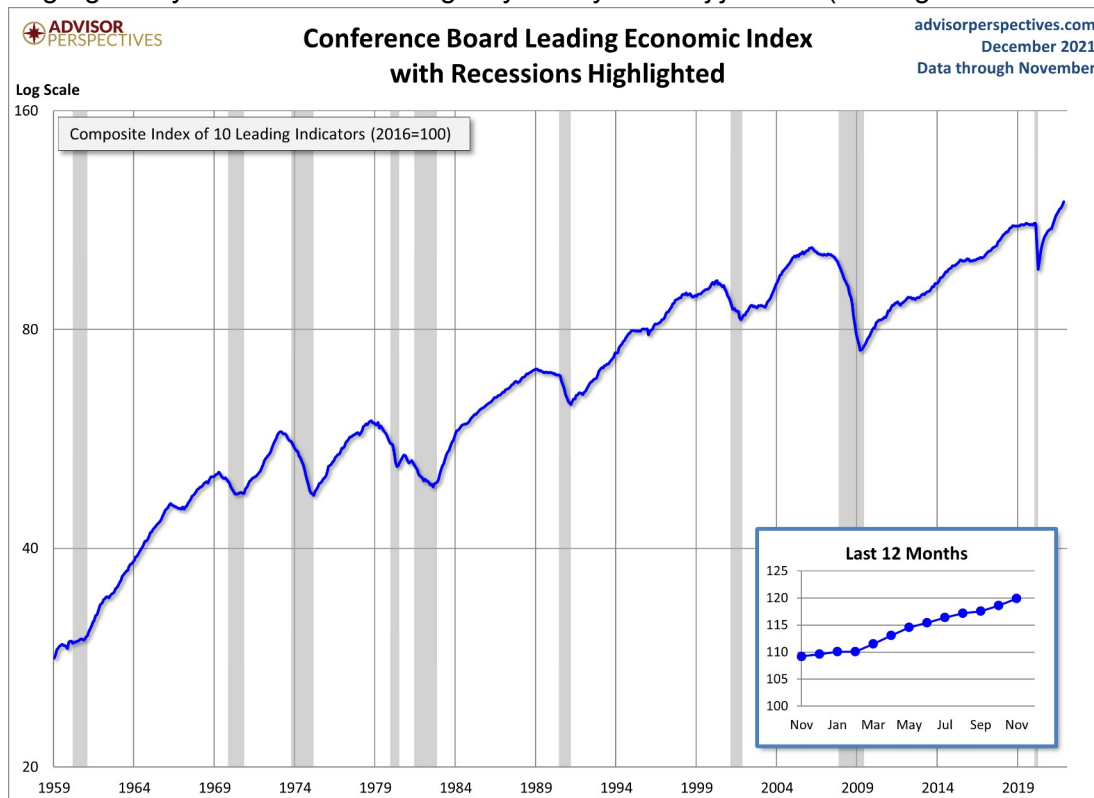
Historycznie w 70% przypadkach gdy spread był niski, faktycznie w gospodarce wystąpiła recesja. To oznacza, że inwestorzy mają obawy częściej niż recesja występuje. Jednak to co jest warte uwagi, mniejszy spread wystąpił za każdym razem gdy recesja miała nadejść. Nie jest więc to idealny wskaźnik jednak prezentuje jak widać bardzo wysoką skuteczność.

Minusem co do tej metody szacowania z wyprzedzeniem cyklu gospodarczego jest to, że dziś to nie tylko inwestorzy decydują o spreadzie. Obecnie duże zaangażowanie w obligacje mają banki centralne, za ich pomocą regulując ilość pieniądza w obiegu. To sprawia, że bank centralny skłonny jest płacić nawet za nierentowne obligacje, coś czego inwestor nigdy by nie zrobił. Tym samym spread w przyszłości może niekoniecznie tak dobrze odzwierciedlać stan gospodarki jak było to kiedyś.

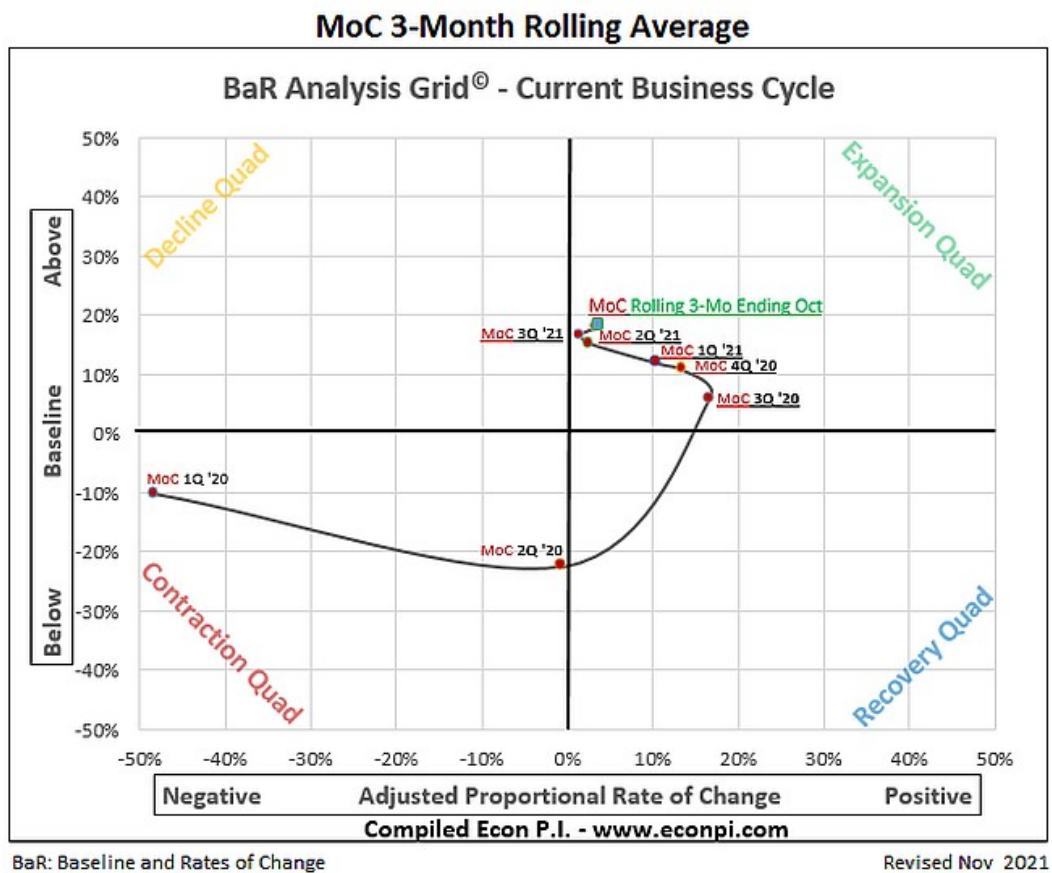
Może być jednak ciężko i niewygodnie śledzić każdy z takich wskaźników z osobna. Z pomocą przychodzą nam zagregowane wskaźniki takie jak publikowany przez Alberta Rokickiego wskaźnik PW, prezentujący procentowo prawdopodobieństwo wystąpienia dalszych wzrostów w ciągu najbliższych 6 miesięcy na GPW. Wskaźnik ten zgodnie z punktacją Biera otrzymuje wynik 0,16 co stanowi bardzo wysoką sprawdzalność. Czym niższy otrzymany wynik, tym wyższa skuteczność. Z reguły dobry wynik dla ekonomicznych wskaźników to wartości 0,2-0,3.



Zagregowanym wskaźnikiem dla giełdy amerykańskiej jest LEI (leading economic index).



Zegar gospodarczy publikowany na www.econpi.com to kolejne dobre odzwierciedlenie stanu amerykańskiej gospodarki.



sprawdź również: [wydatki konsumpcyjne](#)

Wydatki konsumpcyjne

wydatki konsumentów

To inaczej wydatki gospodarstw domowych. Można je podzielić na:

- dobra trwałego użytku (sprzęt AGD, RTV, samochód itd.)
- dobra nietrwałe (produkty spożywcze, odzież, produkty kosmetyczne oraz chemia do czyszczenia itp.)
- usługi (opieka medyczna, fryzjer, kosmetyczka...)

Do wydatków konsumpcyjnych nie należą np. nieruchomości. Te kwalifikują się do osobnego wskaźnika sprzedaży.

Wydatki konsumpcyjne to jedna ze składowych PKB. Mają znaczący wpływ na popyt. Wraz z rosnącym dochodem narodowym na mieszkańca rosną wydatki konsumpcyjne. Stanowią one ok. 60 do 70% PKB w krajach wysoko rozwiniętych (tutaj znaczenie ma np. poziom podatków).

Gospodarstwa domowe o większym dochodzie są skłonne wydawać więcej środków na dobra trwałego użytku oraz usługi, dodatkowo powstaje tutaj więcej oszczędności. Takie gospodarstwa na dobra nietrwałe wydają również więcej ale równocześnie ta grupa towarów stanowi mniejszy procentowy udział w całkowitych wydatkach. Gospodarstwa o niższym dochodzie większą część swojego dochodu przeznaczają na dobra nietrwałe. W grupie o niższych dochodach pojawia się również sytuacja gdzie wydatki na dobra konsumpcyjne są wyższe niż sam dochód. Oznacza to zaciąganie pożyczek w celu spełnienia podstawowych potrzeb, tym samym doprowadza do ujemnych oszczędności.

Sprawdź również [wskaźniki wyprzedzające cykle gospodarcze](#)

Zapasy

Są to aktywa spółki zakupione bądź wytworzone przez nią, które przeznaczone są do sprzedaży bądź wytworzenia produktów gotowych.

Do zapasów zaliczamy:

- wyroby gotowe przeznaczone do sprzedaży
- towary
- materiały
- produkcja w toku
- grunty i nieruchomości przeznaczone do sprzedaży (np. w przypadku spółek deweloperskich)

Zapasy zapewniają ciągłość produkcji należy pamiętać jednak, że zbyt wysoki poziom zapasów może skutkować wyższymi kosztami ich magazynowania.

sprawdź również [FIFO](#), [LIFO](#), [rotacja zapasów](#)

Zobowiązania

Są to obowiązki przekazania wartości, wynikające ze zdarzeń w przeszłości, które spoczywają na spółce. Zobowiązania są częścią Pasywów w Bilansie spółki. Rozdziela się je na zobowiązania długoterminowe czyli takie, których termin zapadalności jest dłuższy niż 1 rok oraz krótkoterminowe, czyli takie które należy uregulować w ciągu najbliższego roku.

sprawdź również [bilans](#), [pasywa](#)

ZASTRZEŻENIE

Treści przedstawione w tej publikacji są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715). Autor nie ponosi odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie niniejszych treści, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszych treści.

Autor nie jest również specjalistą w kwestiach księgowych oraz podatkowych. Nie należy się kierować informacjami tutaj zawartymi w celu rozliczenia podatku. Działania takie należy kierować do specjalistów. Nie zapewniam również, że informacje zawarte w tej publikacji są aktualne i prawdziwe na dzień zapoznania się z nią oraz dzień sporządzenia owej publikacji. Autor nie bierze odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie treści tutaj zawartych.