

## **Witam serdecznie**

Nazywam się Michał Stopka, mam 15 lat doświadczenia jako analityk akcji/zarządzający akcjami oraz jako inwestor indywidualny, więcej informacji o mojej osobie: [O autorze](#)

Wiedza zawarta na blogu jak i przekazywana podczas [szkoleń](#) jest owocem mojego wieloletniego doświadczenia jako inwestor indywidualny oraz instytucjonalny.

Poniżej znajdują się moje przemyślenia dotyczące procesu inwestycyjnego związanego z kupnem lub sprzedażą akcji na podstawie analizy fundamentalnej.

**Bardzo ważnym uzupełnieniem są wpisy z sekcji „[Spis zagadnień](#)” z mojego serwisu, gdzie grupuję tematycznie różne zagadnienia, podobnie jak w encyklopedii/dobrej książce.**

Życzę miłej lektury  
Michał Stopka

[www.michalstopka.pl](http://www.michalstopka.pl)

Wstęp.....	2
Wiedza.....	4
Wyniki finansowe spółek giełdowych .....	5
Rekomendacje biur maklerskich .....	6
Wiadomości: gospodarka i spółki giełdowe .....	8

## Wstęp

Uczestnicy moich szkoleń często pytają mnie jakich elementów potrzebują w procesie inwestycyjnym związanym z kupnem lub sprzedażą akcji na podstawie analizy fundamentalnej.

**Zanim odpowiem na powyższe pytanie warto zwrócić uwagę na trzy rzeczy:**

1. Inwestowanie na giełdzie zawsze oznacza, że **gdy jedna strona zarabia to druga traci**. Na przykład jeżeli kupimy akcje po kursie 10 zł a kurs wzrośnie do 50 zł, ten kto nam je sprzedał po 10 zł stracił 40 zł. Jeżeli z kolei kurs spadnie do 1 zł to my straciliśmy a druga strona zarobiła 9 zł. Podobnie ma się sytuacja w IPO (wejście firmy na giełdę): Jeżeli właściciel sprzedaje nam akcje za 100 mln zł, które potem warte są 500 mln zł, my zarobiliśmy, on stracił 400 mln zł. Jeżeli z kolei wartość firmy spadła do 10 mln zł my straciliśmy a właściciel ma na koncie 100 mln zł.
2. Bardzo ważną rzeczą jest uświadomienie sobie, jak **ogromne znaczenie mają koszty związane z prowizjami, spreadem oraz podatkami**. Można o tym przeczytać tutaj: [Poznaj biznes: Inwestowanie na giełdzie: Jak stracić 9,8 % w czasie gdy kurs spółki rośnie o 12 % ...](#) . Na przykład na polskiej giełdzie same prowizje płacone przez inwestorów w skali roku wynoszą kilka mld zł.
3. **Biura maklerskie zarabiają głównie na emisjach akcji**. Firmy dokonujące emisji akcji płacą kilka procent wartości emisji za jej przygotowanie i uplasowanie. Same prowizje od handlu akcjami zazwyczaj wystarczają tylko do pokrycia bieżących kosztów funkcjonowania biura maklerskiego. Spostrzeżenie to warto uwzględnić przy ocenie rekomendacji wydawanych przez „[sell side](#)”.

Tak więc jak widać po powyższych trzech spostrzeżeniach inwestowanie na giełdzie jest wyzwaniem, dlatego też **trzeba wiedzieć gdzie i jak można zbudować przewagę konkurencyjną nad innymi uczestnikami rynku**. Pisałem o tym tutaj: ["Inwestowanie na giełdzie: poznaj biznes?"](#) [Poznaj biznes: Inwestowanie na giełdzie... Zasada nr 1: Nigdy nie trać pieniędzy; Zasada nr 2: Nigdy nie zapominaj o zasadzie nr 1; Warren Buffet](#)

Można powiedzieć, że podobnie jak w biznesie, sensowne inwestowanie na giełdzie wiąże się ze sporymi „barierami wejścia”: trzeba mieć wiedzę na temat analizy sprawozdań finansowych, analizy firmy i makro oraz metod wyceny. A do tego potrzebne jest jeszcze

doświadczenie jak wiedzę teoretyczną stosować w praktyce. **Tam gdzie jednak są wysokie bariery wejścia, są też odpowiednio wysokie zyski.**

**Poniżej przygotowałem listę rzeczy pomocnych w poszukiwaniu okazji inwestycyjnych na giełdzie:**

#### **A. Wiedza**

1. Teoretyczna dotycząca analizy makro, spółek i metod wyceny.
2. Praktyczna dotycząca inwestowania

#### **B. Wyniki finansowe spółek giełdowych**

1. Co warto wiedzieć o wynikach finansowych spółek?
2. Gdzie można znaleźć historyczne wyniki finansowe wielu spółek giełdowych?
3. Prognozy wyników finansowych: spółki giełdowe
4. Prognozy wyników finansowych: rekomendacje biur maklerskich

#### **C. Rekomendacje biur maklerskich**

1. Na czym zarabiają biura maklerskie?
2. Skuteczność rekomendacji brokerów
3. Jaki z tego wniosek?
4. Gdzie znaleźć rekomendacje biur maklerskich?

#### **D. Wiadomości: gospodarka i spółki giełdowe**

1. Gospodarka
2. Spółki giełdowe

## Wiedza

Teoretyczna dotycząca analizy makro, spółek i metod wyceny.

1. [Moje darmowe ebooki](#)
2. [Prezentacje](#)
3. [Polecane książki](#)

Praktyczna dotycząca inwestowania:

1. Polecam [Spis zagadnień](#) oraz [Archiwum](#) mojego serwisu, gdzie opisałem bardzo wiele zależności i spostrzeżeń dotyczących gospodarki oraz biznesu (kilkaset wpisów od 2007 roku). Znaczną część tych spostrzeżeń zauważyłem pracując zawodowo jako analityk akcji a później jako odpowiedzialny za wyniki inwestycyjne części portfela akcyjnego w ING OFE.
2. Zdobywanie praktycznego doświadczenia na podstawie własnych decyzji inwestycyjnych metodą „prób i błędów”. Niestety jest to jeden z najlepszych sposobów zdobycia praktycznego doświadczenia. Piszę niestety, bo wiąże się to z odpowiednią liczbą błędnych decyzji inwestycyjnych za co zazwyczaj każdy inwestor musi zapłacić stratą części kapitału.
3. Część praktycznej wiedzy dotyczącej inwestowania można „kupić” przychodząc na moje [praktyczne szkolenie z inwestowania](#). Moje szkolenie pomaga zrozumieć i nauczyć się wielu bardzo ważnych i praktycznych rzeczy związanych z inwestowaniem.  
Oczywiście moje szkolenie nie zastąpi zdrowego rozsądku, własnej ciężkiej pracy oraz kontroli własnej psychiki i emocji. Tak jak mówił „Mały Gracz” inwestowanie to walka pomiędzy chciwością, nadzieją i strachem. Zawsze tak było, jest i będzie. Pisałem o tym tutaj: [Ciekawa książka „Wspomnienia gracza giełdowego” Edwina Lefevre](#). Niemniej jednak szkolenie może bardzo wiele pomóc i znacznie ułatwić przygodę z giełdą.
4. To co jest również ważne w przypadku inwestowania w poszczególne spółki, warto wiedzieć które zarządy są kompetentne i uczciwe a które nie.

## Wyniki finansowe spółek giełdowych

### Co warto wiedzieć o wynikach finansowych spółek?

1. Kluczową kwestią jest wiedza i doświadczenie **jak samodzielnie analizować przeszłe i obecne wyniki finansowe ale przede wszystkim jakie wyniki mogą generować poszczególne spółki w przyszłości**. Jest to bardzo ważne, gdyż jest ogromna rzesza ludzi próbujących swoich sił na giełdzie. Dlatego też rynek w miarę szybko uwzględnia nowe informacje napływające na rynek. Na przykład jeżeli spółka publikuje dobre wyniki finansowe, które są zaskoczeniem dla rynku, zazwyczaj już po kilku godzinach kurs dostosowuje się do tych nowych informacji. **Czekanie aż ktoś inny zrobi za nas analizę wyników finansowych zazwyczaj kończy się tym, że kurs spółki giełdowej „odjeżdża” bez nas**. Tutaj zdecydowanie działa zasada „kto pierwszy ten lepszy”.
2. Również indeksy giełdowe zależą od wyników finansowych firm, gdyż są one zbudowane z udziałów poszczególnych spółek giełdowych. Dlatego warto śledzić wyniki finansowe poszczególnych spółek.
3. Podstawowe informacje na temat analizy wyników finansowych spółek giełdowych można znaleźć w moim serwisie w sekcji [„Spis zagadnień”](#)

### Gdzie można znaleźć historyczne wyniki finansowe wielu spółek giełdowych?

1. Wyniki finansowe wszystkich polskich spółek giełdowych w **plikach excel** można kupić od firmy Notoria (za ostatnie kilkanaście lat). Jest to wydatek rządu kilku tysięcy zł w skali roku. Pliki excel z Notorii wykorzystuję również podczas moich szkoleń z inwestowania. Tutaj można zobaczyć przykładowy plik excel z danymi: [Notoria przykład](#)
2. Bezpłatne serwisy: na przykład [Bankier wyniki](#)

### Prognozy wyników finansowych: spółki giełdowe:

1. Czasem zdarza się, że spółki same podają prognozy wyników finansowych za dany okres sprawozdawczy. Może to być wsparcie dla inwestora wskazujące tendencje na wynikach finansowych.
2. Z drugiej strony trzeba pamiętać, że jeżeli spółka nie dostarczy prognozowanych wyników finansowych, nie grozi jej za to żadna kara. Dlatego też na prognozy trzeba bardzo uważać, szczególnie, jeżeli przedstawiają je nieuczciwe zarządy.

## Rekomendacje biur maklerskich

### Na czym zarabiają biura maklerskie?

1. **Biura maklerskie zarabiają głównie na emisjach akcji.** Firmy dokonujące emisji akcji płacą kilka procent wartości emisji za jej przygotowanie i uplasowanie. Oczywiście IPO i SPO są przeprowadzane głównie podczas hossy na giełdzie i dobrej koniunktury na rynku kapitałowym. Natomiast same prowizje od handlu akcjami zazwyczaj wystarczają tylko do pokrycia bieżących kosztów funkcjonowania biura maklerskiego. Spostrzeżenie to warto uwzględnić przy ocenie rekomendacji wydawanych przez „[sell side](#)”.
2. Dlatego też trzeba bardzo ostrożnie podchodzić do rekomendacji przez nich wydawanych oraz prognoz finansowych zawartych w raporcie. Światowe badania rekomendacji wydawanych przez brokerów wskazują, że zaledwie tylko kilka procent z nich zawiera rekomendację „sprzedaj”. Pozostałe są albo na „kupuj” lub „neutralnie”.

### Skuteczność rekomendacji brokerów

1. Dlaczego biura maklerskie na świecie wydają tak mało rekomendacji na „sprzedaj”? Wynika to z faktu, że często biura maklerskie chcą mieć dobre relacje ze spółkami giełdowymi. Po pierwsze dlatego, że zarządy firm nie chcą się spotykać z analitykami biur, które wydały negatywne rekomendacje a po drugie warto mieć dobre relacje ze spółką ze względu na przyszłe emisje akcji, które tak jak pisałem stanowią kluczową część biznesu.
2. Tak więc, nie dość, że inwestowanie na giełdzie jest skomplikowanym zagadnieniem, dochodzi nam jeszcze powyższe spostrzeżenie. W związku z tym nie jest zaskoczeniem, że różnie bywa ze sprawdzalnością rekomendacji z biur maklerskich.

### Jaki z tego wniosek?

1. Wniosek jest taki, że rekomendacje z biur maklerskich są tylko jednym z elementów, który warto brać pod uwagę podejmując decyzje inwestycyjne. Trzeba nauczyć się czytać rekomendacje i wyciągać wnioski samemu na podstawie informacji zawartych w rekomendacji, założeń przyjętych do wyceny itd.. Czasem jest tak, że rekomendacja „neutralnie” w istocie oznacza „sprzedaj”. **Do tego właśnie potrzebna nam jest również nasza własna teoretyczna i praktyczna wiedza na temat inwestowania na giełdzie.**

2. Pomimo powyższego spostrzeżenia rekomendacje mogą być cennym źródłem opisu branży, spółki i tego co się w niej dzieje. Analitycy często przed wydaniem rekomendacji spotykają się z zarządem więc mają większy wgląd w to, co słychać w spółce. Ponadto w rekomendacjach warto szukać danych źródłowych użytych do przygotowania rekomendacji bo później na bieżąco można samemu śledzić te dane źródłowe.
3. Ponadto skuteczność rekomendacji w Polsce zależy też od biura maklerskiego i konkretnego analityka. Są lepsi i gorsi analitycy. Warto wiedzieć które biura maklerskie są lepsze a które gorsze i dlaczego.

### **Gdzie znaleźć najnowsze rekomendacje biur maklerskich w PDF?**

1. [Najnowsze rekomendacje GpwInfostrefa](#)
2. [Najnowsze rekomendacje bankier](#)

Gdzie znaleźć rekomendacje dla konkretnych spółek?

1. [Rekomendacje dla spółki: bankier.pl](#)
2. [Rekomendacje z wiadomościami: GPWInfostrefa.pl](#)

## Wiadomości: gospodarka i spółki giełdowe

### Gospodarka:

1. W moim serwisie znajduje się plik excel z danymi makroekonomicznymi oraz wybranymi wykresami: [Dane makro w excel](#). Plik rozbudowuję o kolejne dane oraz aktualizuję.
2. Bieżące odczyty danych makro, czego dotyczą oraz bieżące wykresy można śledzić w [Kalendarium](#) w serwisie stooq.pl
3. [Główny Urząd Statystyczny](#), gdzie jest bardzo wiele użytecznych danych i opracowań dotyczących poszczególnych sektorów i gospodarki

### Spółki giełdowe:

1. Warto czytać sprawozdania finansowe spółek giełdowych oraz odwiedzać stronę z relacjami inwestorskimi. Można tam często znaleźć wiele ciekawych informacji. Czasem zdarzają się również na przykład zapisy telekonferencji z analitykami i zarządzającymi akcjami.
2. **Można próbować odwiedzić siedzibę firmy, porozmawiać z zarządem lub osobą odpowiedzialną za relacje z inwestorami. Z doświadczenia wiem, że część spółek spotyka się z inwestorami indywidualnymi.**
3. Jeżeli nie uda się spotkać osobiście, warto chociaż telefonicznie lub mailowo wypytać o interesujące nas rzeczy biuro zarządu lub osobę odpowiedzialną za relacje z inwestorami.
4. Jeżeli powyższe dwa punkty okażą się nieskuteczne **warto pamiętać, że każdy akcjonariusz ma prawo zarejestrować się na Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy i w nim uczestniczyć. Nawet jeżeli ma tylko jedną akcję.** Wtedy można zadawać pytania zarządowi a ten powinien się do nich ustosunkować.
5. Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy odbywają się przynajmniej raz w roku. Zazwyczaj w maju lub czerwcu, kiedy akcjonariusze udzielają absolutorium zarządowi i radzie nadzorczej za poprzedni rok kalendarzowy.
6. W celu uczestniczenia w WZA trzeba się na nim zarejestrować: odpowiednio wcześniej złożyć dyspozycję w biurze maklerskim. Koszt wydania zaświadczenia o posiadaniu akcji wynosi zazwyczaj około 50 zł.



7. **Warto też pamiętać, że akcjonariusze posiadający co najmniej 20 % udziałów w głosach mają prawo zarządzać zwołania walnego, gdzie wybiorą grupami członków Rady Nadzorczej spółki.** Oznacza to, że stara Rada Nadzorcza zostaje automatycznie odwołana a na jej miejsce powołana nowa. Akcjonariusze posiadający co najmniej 20 % głosów i tworzący grupę podczas głosowania mają prawo do wyboru co najmniej jednego członka Rady Nadzorczej. Więcej o tych zasadach można przeczytać [tutaj](#)

**[Www.GPWInfoStrefa](#): Świetny serwis stworzony przez GPW, PAP oraz KDPW** Znajduje się tutaj bardzo wiele użytecznych rzeczy, między innymi:

1. [Profile wszystkich spółek giełdowych](#), gdzie można znaleźć opublikowane sprawozdania finansowe spółek w PDF, inne wiadomości o spółce ora rekomendacje z biur maklerskich
2. [Komunikaty spółek z ESPI, EBI oraz Catalyst](#): bieżące, kwartalne, półroczne oraz roczne (sprawozdania finansowe w pdf)
3. [Rekomendacje](#) dla spółek giełdowych (z załączonymi plikami w PDF)
4. [Wyniki finansowe spółek](#), często z wywiadami przeprowadzonymi z zarządami spółek giełdowych
5. [Kalendarium wyników finansowych](#) spółek giełdowych
6. [Dywidendy](#) uchwalone przez spółki
7. [Informacje o wezwaniach](#)
8. Informacje o [nowych emisjach](#)
9. [Informacje o podjętych uchwałach](#) na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy
10. Zmiany w [kadrach zarządzających spółkami](#)

**[WwwParkiet.com](#): Świetny serwis, który dostarcza masę użytecznych, bieżących informacji.**

1. To co jest kluczowe w inwestowaniu, można tutaj znaleźć bardzo wiele wywiadów z przedstawicielami spółek giełdowych, omówienie wyników kwartalnych oraz relacje z bieżących wydarzeń w gospodarce oraz spółkach giełdowych. Jest to o tyle ważne, że dziennikarze rozmawiając z zarządami spółek piszą o rzeczach, których

nie wyczytamy ze sprawozdań finansowych. Na przykład jakie czynniki wpłynęły na przychody a jakie na koszty i co może dziać się w związku z tym w przyszłości.

2. [Piguła informacyjna](#) umożliwia przeszukanie informacji, wywiadów i komentarzy jakie ukazały się w Parkiecie w związku z daną spółką giełdową
3. W zakładce „Firmy” w rozwijanym menu, po każdym wyniku kwartalnym można znaleźć analizę wyników kwartalnych różnych spółek giełdowych.

**Czasopisma branżowe oraz strony www** dotyczące danej branży mogą być nieocenioną przewagą konkurencyjną nad innymi uczestnikami rynku kapitałowego.