

Poradnik Inwestora

Sposoby realizacji zleceń – PKC, PCR, zlecenia z limitem, zlecenia PEG.

Materiał edukacyjny Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie dotyczący zasad realizacji wybranych typów zleceń kupna i sprzedaży akcji, przekazywanych przez inwestorów na giełdę

Uwaga: Część z prezentowanych poniżej sposobów wykonania zlecenia może nie być dostępna w ofercie poszczególnych Firm Inwestycyjnych, ze względu na ich wewnętrzną politykę. Ponadto część biur maklerskich może oferować dodatkowe sposoby realizacji zleceń, które nie zostały przedstawione poniżej.

Rodzaje zleceń maklerskich:

Zlecenie po każdej cenie (PKC)

Zlecenie nie ma zdefiniowanego limitu ceny. Oznacza to, iż będzie realizowane natychmiast po najlepszych limitach przeciwnych zleceń. Jednak cena, po której będzie następowała realizacja nie jest zagwarantowana. Warto podkreślić, iż na dynamicznie zmieniającym się rynku, cena wykonania zlecenia nie zawsze jest równa cenie ostatniej transakcji. Korzystając ze zleceń PKC należy zwrócić szczególną uwagę i zachować szczególną ostrożność w przypadku dużej nierównowagi rynku, występującej często podczas debiutów akcji małych spółek oraz publikacji przez spółki cenotwórczych informacji. **Przed złożeniem zlecenia warto sprawdzić jak kształtuje się karnet zleceń, czyli uzyskać przybliżoną wiedzę po jakich kursach zlecenie może być aktualnie zrealizowane. Trzeba jednak pamiętać, że w każdej sekundzie inni inwestorzy mogą wprowadzać, anulować, modyfikować swoje zlecenia – dlatego widok karnetu zleceń w chwili wysyłania zlecenia przez inwestora do systemu Członka Giełdy (biura maklerskiego) nie daje pewności sposobu realizacji zlecenia w chwili, gdy trafia ono z aplikacji maklerskiej do systemu transakcyjnego Giełdy.**

Przykład 1: Inwestor składa zlecenie PKC kupna 1 000 akcji spółki ABC, gdzie najlepsza oferta sprzedaży akcji wynosi 10,00 PLN, z wolumenem 200 akcji oraz kolejna najlepsza oferta sprzedaży wynosi 11,00 PLN, z wolumenem 2 000 akcji.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
100	9.50	10.00	200
200	9.40	11.00	2 000
500	9.00	13.00	400

Realizacja zlecenia nastąpi w 2 transakcjach:

- 200 akcji w cenie 10,00 PLN
- 800 akcji w cenie 11,00 PLN

Arkusze zleceń po zawarciu transakcji:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
100	9.50	11.00	1 200
200	9.40	13.00	400
500	9.00		

Przykład 2: Inwestor przed otwarciem notowań wprowadza zlecenie PKC kupna 1 000 akcji spółki XYZ, dla której kurs odniesienia wynosi 7,00 PLN. Na otwarciu sesji, poziom równowagi popytu i podaży został ustalony na pułapie ceny 30,00 PLN (+329%). Nie dochodzi do zawarcia transakcji z powodu przekroczenia Teoretycznego Kursu Otwarcia (TKO), powyżej dopuszczalnych statycznych ograniczeń wahań kursu, równych (na rynku regulowanym GPW) 10% względem kursu odniesienia (dolne ograniczenie – 6,30; górne ograniczenie – 7,70). Na rynku NewConnect podstawowa wartość statycznych ograniczeń wahań kursu jest równa 20% względem kursu odniesienia.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
1 000	PKC	7.00	100
200	7.50	15.00	800
500	7.00	30.00	5.000

W wyniku utrzymującego się TKO na stabilnym poziomie, następuje rozszerzenie przez Giełdę ograniczeń wahań kursu i otwarcie notowań po cenie 30,00 PLN (+329%).

Realizacja zlecenia nastąpi w 3 transakcjach:

- 100 akcji w cenie 30,00 PLN
- 800 akcji w cenie 30,00 PLN
- 100 akcji w cenie 30,00 PLN

Podczas składania zlecenia PKC jego hipotetyczna wartość liczona na podstawie kursu odniesienia instrumentu to 1000 sztuk x 7,00 PLN = 7 000 PLN. Jednak faktyczna kwota jaką inwestor musi zapłacić za kupione akcje to 1000 sztuk x 30,00 PLN = 30 000 PLN.

Arkusz zleceń po zawarciu transakcji:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
200	7.50	60.00	4 900
500	7.00		

Przykład 3: Na rynku głównym debiutuje spółka XXX, dla której kurs odniesienia jest równy cenie emisyjnej akcji wynoszącej 5,00 PLN. Przed rozpoczęciem notowań, dziesięciu inwestorów składa zlecenie PKC, każdy z wolumenem równym 1 000 akcji. Ze względu na niską podaż w arkuszu, kurs TKO na otwarciu wyniósł 100,00 PLN (+1 900%). Rozpoczyna się równoważenie spowodowane przekroczeniem dopuszczalnych statycznych ograniczeń wahań kursu.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
10 000	PKC	5.00	2 300
1 200	10.00	30.00	1 800
1 000	7.00	60.00	3.000
900	6.00	100.00	4 400

W wyniku wprowadzonych w międzyczasie nowych zleceń sprzedaży oraz anulowania przez inwestorów części zleceń PKC, kurs TKO osiąga poziom 15,00 PLN (+200%).

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
5 000	PKC	5.00	2 300
1 200	10.00	14.00	1 800
1 000	7.00	15.00	300 000
900	6.00	15.50	120 000

Następuje otwarcie notowań oraz pełna realizacja pięciu zleceń PKC, po cenie równowagi, równej 15,00 PLN.

Podczas składania pojedynczego zlecenia PKC jego hipotetyczna wartość liczona na podstawie kursu odniesienia instrumentu to 1000 sztuk x 5,00 PLN = 5 000 PLN. Jednak faktyczna kwota jaką inwestor musi zapłacić za kupione akcje to 1000 sztuk x 15,00 = 15 000 PLN.

Arkusz zleceń po zawarciu transakcji:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
1 200	10.00	15.00	299 100
1 000	7.00	15.50	120 000
900	6.00	15.80	20 000

Zlecenie po cenie rynkowej (PCR)

Zlecenie ma taki sam priorytet realizacji jak zlecenie PKC. W przypadku częściowej realizacji zlecenia PCR, niezrealizowana część zlecenia ulega konwersji w zlecenie LIMIT z limitem ceny równym kursowi po jakim została zawarta przez tego inwestora ostatnia transakcja.

Przykład: Inwestor w fazie notowań ciągłych składa zlecenie PCR kupna 1 000 akcji spółki ABC, gdzie najlepsza oferta sprzedaży akcji wynosi 20,00 PLN z wolumenem 200 akcji oraz kolejna najlepsza oferta sprzedaży wynosi 20,50 PLN.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
100	19.50	20.00	200
250	19.00	20.50	100
		21.00	300

Realizacja zlecenia nastąpi po cenie 20,00 PLN z wolumenem 200 akcji. Pozostała część zlecenia ulegnie konwersji na zlecenie kupna z limitem 20,00 PLN oraz wolumenem 800 akcji.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
800	20.00	20.50	100
100	19.50	21.00	300
250	19.00		

Zlecenie z limitem ceny (LIMIT)

Zlecenie LIMIT zawiera limit ceny i może być realizowane wyłącznie po cenie określonej w tym limicie albo po cenie niższej – w przypadku zlecenia kupna, albo po cenie wyższej – w przypadku zlecenia sprzedaży.

Przykład: Inwestor składa zlecenie kupna z limitem równym 1,00 PLN oraz wolumenem 1 000 akcji spółki XYZ, gdzie najlepsza oferta sprzedaży akcji wynosi 0,98 PLN z wolumenem 200 akcji oraz kolejna najlepsza oferta sprzedaży wynosi 1,00 PLN z wolumenem 300 akcji.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
1 200	0.96	0.98	200
500	0.95	1.00	300
		1.01	2 000

Realizacja zlecenia nastąpi w 2 transakcjach:

- 200 akcji po cenie 0,98 PLN
- 300 akcji po cenie 1,00 PLN.

Niezrealizowana część zlecenia będzie oczekiwać w arkuszu po cenie 1,00 PLN z wolumenem 500 akcji.

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
500	1.00	1.01	2 000
1 200	0.96		
500	0.95		

Zlecenie z limitem aktywacji (zlecenie STOP)

Zlecenie STOP jest zleceniem określającym zakup lub sprzedaż akcji, gdy cena instrumentu osiągnie wskazany w zleceniu poziom limitu aktywacji. Inwestor decyduje czy sposób realizacji zlecenia będzie wykonywany jako zlecenie STOP Loss – bez określonego limitu ceny – jako zlecenie PKC, lub jako zlecenie STOP Limit – limit ceny po której może być realizowane zlecenie.

Przykład 1: Inwestor składa zlecenie sprzedaży STOP Loss, z limitem aktywacji 10,00 PLN, przy cenie instrumentu ABC – 11,00 PLN. W trakcie notowań kurs akcji osiąga poziom 10,00 PLN. Następuje aktywacja zlecenia sprzedaży inwestora oraz wykonanie zlecenia, zgodnie z zasadami realizacji zlecenia PKC.

Przykład 2: Inwestor wprowadza zlecenie sprzedaży STOP Limit, z limitem aktywacji 1,00 PLN oraz ceną realizacji 0,90 PLN, przy cenie instrumentu XYZ – 1,05 PLN. W trakcie notowań ciągłych zostaje zawarta transakcja po cenie 1,00 PLN. Następuje aktywacja zlecenia sprzedaży inwestora oraz jego realizacja, zgodnie z zasadami realizacji zleceń Limit.

Zlecenie ze zmiennym limitem realizacji (zlecenie PEG)

Zlecenie PEG zawiera limit ceny, który przyjmuje wartość równą limitowi ceny najlepszego zlecenia po tej samej stronie arkusza. Zlecenie PEG może dodatkowo zawierać maksymalny limit – dla zleceń kupna oraz minimalny limit – dla zleceń sprzedaży. Zlecenie ze zmiennym limitem realizacji może zostać złożone wyłącznie w fazie notowań ciągłych

Przykład 1: Inwestor wprowadza zlecenie kupna PEG (**bez maksymalnego limitu**) w trakcie notowań ciągłych, przy najlepszej ofercie kupna akcji XYZ – 10,00 PLN. Zlecenie zostaje przyjęte do arkusza z limitem 10,00 PLN.

Arkusz wg. zleceń:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
120	10.00	10.40	150
200	10.00(PEG)	10.60	200
300	9.80	11.00	250

Następnie w arkuszu zostaje wprowadzone nowe zlecenie kupna po cenie 10,20 PLN. Wówczas następuje automatyczna modyfikacja zlecenia inwestora na zlecenie kupna z limitem 10,20 PLN

Arkusz wg. zleceń:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
50	10.20	10.40	150
200	10.20(PEG)	10.60	200
120	10.00	11.00	250

Przykład 2: Inwestor składa zlecenie sprzedaży PEG z **minimalnym limitem** 2,00 PLN, podczas gdy najlepsza oferta sprzedaży wynosi 2,20 PLN. Zlecenie zostaje przyjęte do arkusza z limitem 2,20 PLN.

Arkusz wg. zleceń:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
350	1.88	2.20	50
150	1.85	2.20(PEG)	100
500	1.80	2.30	500

Następnie w arkuszu zostaje wprowadzone zlecenie sprzedaży z limitem 1,90 PLN. Zlecenie inwestora zostaje automatycznie zmodyfikowane do poziomu 2,00 PLN. (bo taki był minimalny limit zlecenia sprzedaży PEG zdefiniowany przez inwestora)

Arkusz wg. zleceń:

wolumen K	cena K	cena S	wolumen S
350	1.88	1.90	800
150	1.85	2.00(PEG)	100
500	1.80	2.20	50

Oznaczenie ważności zlecenia

Zlecenia typu PKC, PCR, Limit oraz STOP mogą dodatkowo zawierać oznaczenie maksymalnego okresu ich ważności.

Ważne na dzień bieżący (D)

Zlecenie jest ważne nie dłużej niż do końca sesji giełdowej w dniu w którym zostało złożone na giełdę.

Ważne do określonego dnia (WDD)

Zlecenie jest ważne nie dłużej niż do końca dnia oznaczonego jako data ważności zlecenia, jednak nie dłużej niż do końca bieżącego roku kalendarzowego.

Ważne na czas nieoznaczony (WDA)

Zlecenie jest ważne do końca bieżącego roku kalendarzowego.

Ważne do określonego czasu (WDC)

Zlecenie jest ważne nie dłużej niż do godziny określonej w tym zleceniu, jednak nie dłużej niż do końca sesji giełdowej w dniu, w którym zostało złożone na giełdę.

Ważne na fixing (WNF)

Zlecenie jest ważne do zakończenia odpowiednio najbliższej fazy otwarcia, fazy zamknięcia albo okresu równoważenia.

Ważne na zamknięcie (WNZ)

Zlecenie jest ważne do zakończenia fazy zamknięcia, w dniu w którym zostało złożone na giełdę.

Niniejszy materiał szkoleniowy ma charakter poglądowy, uproszczony. Aktualne regulacje prawne dotyczące sposobu realizacji zleceń giełdowych dostępne są w postanowieniach Regulaminu Giełdy ([LINK](#)) oraz w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego ([LINK](#)). Giełda nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania informacji zawartych w niniejszym materiale.