

Jakub Machowski
Student, studia I stopnia,
Instytut Ekonomii i Finansów
Uniwersytet Rzeszowski

Konflikt rosyjsko-ukraiński jako wyzwanie dla rozwoju przedsiębiorstw

1. Wprowadzenie

Dzień wejścia wojsk rosyjskich na terytorium Ukrainy zostanie nie tylko na długo zapamiętany przez naród ukraiński, lecz także przez rynki finansowe i przedsiębiorstwa we wczesnej fazie rozwoju. Przerwy w łańcuchu dostaw, szantaż energetyczny ze strony Rosji oraz możliwość eskalacji konfliktu na inne kraje sprawia, że rozwój biznesu i planowanie inwestycji staje się znacznie trudniejsze. Obligacje korporacyjne, akcje, waluty krajów rozwijających się dyskontują coraz mocniej ryzyko wywołane konfliktem. W długim terminie jest to bardzo negatywne dla wielu przedsiębiorstw oraz inwestorów. Dodatkowo bardzo uciążliwa staje się rosnąca inflacja, która powoli zaczyna wymykać się bankom centralnym spod kontroli. Wysoka inflacja napędza coraz to większe odsetki od kredytów, a one obniżają rentowność wielu firm, prowadząc do ich upadku. Taki rozwój wydarzeń prowadzi do globalnej recesji, podczas której ucierpi praktycznie każdy kraj. Wspinająca się na coraz wyższe poziomy rentowność amerykańskich obligacji powoduje wysoki koszt obsługi długu Stanów Zjednoczonych. Każdy 1% wzrostu rentowności obligacji to koszt 300 mld USD dla amerykańskiego budżetu. Jest to gigantyczna kwota, która mogłaby być wydatkowana na inne rzeczy. Duży wzrost oprocentowania długu rządowego przekłada się na jeszcze większe wzrosty oprocentowania długu korporacyjnego. W takim przypadku, aby dotrzymać kroku goniącym odsetkom, firma musi generować większe zyski, a z uwagi na globalne ryzyko recesji nie jest w stanie tego zrobić. W konsekwencji jest narażona na upadek lub generowanie długoterminowych strat. Celem artykułu jest przedstawienie konfliktu rosyjsko-ukraińskiego z perspektywy rynków finansowych oraz przedsiębiorstw. Analiza oparta będzie na danych z GUS, danych giełdowych oraz danych z rynku FOREX.

Konflikt rosyjsko-ukraiński wpłynął bardzo negatywnie na rozwój przedsiębiorstw. Najlepszy rozwój przedsiębiorstw jest w momencie globalnego *risk on*, czyli apetytu na ryzyko. Przedsiębiorstwa otrzymują wtedy możliwość uzyskania pożyczek, kredytów, emisji obligacji

po bardzo niskim koszcie. Dodatkowo bardzo ważne z perspektywy przedsiębiorstw jest utrzymanie popytu na wysokim poziomie. Ponieważ wtedy przedsiębiorstwa nie muszą martwić się o sprzedaż swoich produktów. Sytuacja, gdy konsumenci mają negatywny stosunek do wydawania swoich pieniędzy, dodatkowo uderza w rozwój przedsiębiorstw. Mniejszy popyt wynika ze strachu klientów przed przyszłością oraz zmniejszoną siłą nabywczą wynikiem wojny. Przeprowadzona analiza pozwoli na identyfikację najważniejszych czynników podwyższonego ryzyka oraz da punkt odniesienia dla dalszych wniosków. Przedstawione dane dostarczone przez Główny Urząd Statystyczny, State Statistic Service of Ukraine oraz rynek finansowy umożliwią analizę poziomu ryzyka i wpływ na rozwój przedsiębiorstw.

2. Źródła pozyskania kapitału przez przedsiębiorstwa

Przedsiębiorstwo chcące się rozwijać potrzebuje kapitału. Może go pozyskać na kilka różnych sposobów. Pierwszym z nich jest pozyskanie kredytu bankowego. Jest to rozwiązanie mało komfortowe z uwagi na wysoką marżę banku oraz odsetki od kredytu. Drugim rozwiązaniem jest emisja nowych akcji. Jest to bardzo negatywne dla obecnych akcjonariuszy, ponieważ ich udziały ulegają zmniejszeniu. Przykładowo firma wyemitowała 1000 akcji, pewien inwestor posiada 100 akcji. Można łatwo obliczyć, że ten inwestor jest w posiadaniu 10% danego przedsiębiorstwa. Zakładając, że przedsiębiorstwo, by pozyskać kapitał emituje 400 akcji. Zmniejsza tym udział inwestora do 7,1%. Sytuacja ta wynika z prostej matematyki, ponieważ ilość akcji inwestora się nie zwiększa. Zwiększa się natomiast liczba akcji w obrocie. Tak więc, taki sposób na pozyskiwanie kapitału nie jest korzystny, choć bardzo często praktykowany przez różne firmy. Kolejnym najbardziej ostrożnym i w ocenie inwestorów giełdowych najbardziej opłacanym sposobem na pozyskanie kapitału jest emisja obligacji. Obligacje emitowane przez przedsiębiorstwa nazywane są obligacjami korporacyjnymi. Z reguły są dużo atrakcyjniejsze dla inwestora indywidualnego niż obligacje rządowe, ponieważ ich oprocentowanie jest dużo wyższe. Niestety minusem takiego rozwiązania z perspektywy inwestora jest większa zmienność obligacji korporacyjnych w porównaniu do obligacji rządowych. Warto przypomnieć zależności, jakie panują na rynku obligacyjnym. W miarę wzrostu rentowności cena obligacji na giełdzie spada. A w przypadku spadku rentowności ich wycena rośnie. Jest to spowodowane procentem odsetek za kolejne lata, o które cena zostaje korygowana, by zwiększyć lub zmniejszyć rentowność.

W przypadku Polski rynek obligacji korporacyjnych jest dopiero w fazie rozwoju. Fundusze inwestycyjne planują dopiero wprowadzenie funduszu ETF na rynek obligacji

korporacyjnych. Warto zaznaczyć, że w przypadku rozwiniętego rynku amerykańskiego fundusze ETF na rynek obligacji występują praktycznie w każdej odmianie. W USA można wyróżnić obligacje korporacyjne firm wysokiego ryzyka, *fallenangels* oraz spółek o wysokim ratingu kredytowym. Każde z nich różni się poziomem ryzyka, co można rozumieć również jako poziom rentowności. Im wyższa rentowność, tym teoretyczne ryzyko związane z inwestowaniem w takie obligacje staje się wyższe. Poziom rentowności jest również bardzo ważny z uwagi na koszty rolowania długu. Bardzo wysokie koszty rolowania obligacji mogą doprowadzić przedsiębiorstwo do bankructwa. Obecnie z uwagi na konflikt rosyjsko-ukraiński koszty rolowania obligacji są na bardzo wysokim poziomie. Ciekawostką jest informacja, że polskie ministerstwo finansów odwołało aukcję obligacji z uwagi na bardzo wysokie koszty emisji oraz zbyt wysoką rentowność. Pozyskanie kapitału to dopiero początek, później ważne jest dobre zarządzanie tym kapitałem. Czas zawsze bardzo dobrze weryfikuje, czy pozyskane pieniądze zostały dobrze zainwestowane, czy poszły na zmarnowanie.

Tabela 1. Rentowność 10-letnich obligacji i jej zmiany z podziałem na wybrane kraje

Kraje	roczna dynamika rentowności	rentowność na dzień 09.11.2022 r.
Polska	169,88%	7,662%
Stany Zjednoczone	185,27%	4,105%
Wielka Brytania	321,24%	3,472%
Rosja	24,60%	10,08%
Włochy	406,40%	4,274%
Czechy	99,48%	5,372%
Turcja	-34,85%	12,545%
Węgry	152,12%	9,82%

Źródło: opracowanie własne na podstawie <https://stooq.pl>, [data dostępu 23.11.2022]

Analizując dane zamieszczone w tabeli 1, zaobserwujemy duże podbicie rentowności obligacji na świecie. Jest to bardzo niekorzystna sytuacja dla rozwijających się firm, ponieważ ich obligacje też będą miały podwyższoną rentowność.



Wykres 1. Kurs funduszu ETF na obligacje korporacyjne w USD

Źródło: <https://stooq.pl>, [data dostępu 23.11.2022]

Wykres 1 przedstawia fundusz ETF oparty o obligacje korporacyjne. Można zaobserwować, że jego wartość w czasie spada. Wiąże się to z wysuniętą wcześniej tezą, że przedsiębiorstwa sprzedają swoje obligacje po coraz niższej cenie oraz są zmuszone do wypłaty większych odsetek. Skrajnie nie sprzyja to rozwojowi przedsiębiorstwa.

3. Niepewność na rynku walutowym

Bardzo dużym zagrożeniem dla rozwoju przedsiębiorstwa jest także niepewność na rynku walutowym. Konflikt rosyjsko-ukraiński spowodował, że zmienność na rynku walutowym została znacząco podwyższona. Waluty rynków wschodzących bardzo straciły na rzecz walut uznawanych za bezpieczne przystanie. Taką walutą jest frank szwajcarski oraz dolar amerykański. Rozwijające się przedsiębiorstwa sprzedające swoje produkty na przykład na Ukrainie ucierpiały najbardziej. Wynika to z problemami płynnościowymi hrywny ukraińskiej. W momencie rozpoczęcia konfliktu na terytorium Ukrainy obywatele ukraińscy zaczęli masowo sprzedawać hrywny. Spowodowało to szok płynnościowy i sprowadziło kurs ukraińskiej waluty na bardzo niskie poziomy. W takiej sytuacji przedsiębiorstwa nastawione na ekspansję na terytorium Ukrainy zostały narażone na duże straty.

Kolejnym wyzwaniem dla rozwoju firm jest historycznie silny dolar amerykański. Firmy są zmuszone kupować różne towary oraz usługi, które są wyceniane w dolarze amerykańskim. Wzrost jego kursu powoduje zwiększone koszty dla przedsiębiorstw. Dla przykładu ropa jest

notowana w dolarach, przewóz towarów i produktów wiąże się przez to z większymi kosztami. Wzrost kursu dolara amerykańskiego jest normalną sytuacją w warunkach podwyższonego globalnego ryzyka inwestycyjnego. Omawiając sytuację polskiej krajowej waluty, warto zaznaczyć, że spóźniona reakcja Rady Polityki Pieniężnej spowodowała naszą walutę na historycznie wysokie poziomy względem innych walut. Taki nagły spadek spowodował również problemy dla firm w Polsce. Krótkoterminowo można zabezpieczyć swoje umowy w innych walutach, kupując opcje lub kontrakty walutowe notowane na giełdzie. Jednak nie wszystkie firmy korzystają z tego typu rozwiązań.

W najgorszym położeniu były rozwijające się firmy prowadzące swoją działalność w Rosji oraz nastawione na ekspansję w tym kraju. Częściowe odcięcie Rosji od systemu Swift spowodowało, że wykonywanie przelewów do tego kraju stało się znacznie utrudnione. Dodatkowo większość kantorów oraz internetowych systemów płatniczych przestało obsługiwać rubla rosyjskiego. Takie działania całkowicie uniemożliwiają działalność zagranicznych firm na terenie Rosji. W dodatku rubel jako waluta jest praktycznie niewymienialna poza granicami Rosji. W samej Rosji w kantorach w przypadku wymiany rubla na inne waluty płacimy podatek. Podatek ten powoduje skrajnie niekorzystny kurs wymiany, co mocno zniechęca ludzi do sprzedaży rubla. Dlatego wzrosty tej waluty nie są wynikiem dużego popytu, a jedynie ograniczonej podaży. Opisane wyżej zawirowania skrajnie nie sprzyjają w rozwoju firm. Rynek walutowy powinien być spokojny, w miarę możliwości przewidywalny w długim terminie. Takie otoczenie sprzyja rozwojowi przedsiębiorstw oraz stawia w bardzo korzystnym położeniu importerów i eksporterów.

Analizując dane w Tabeli 2 można zauważyć dużą zmienność walutową. Najbardziej widoczna jest ona na jenie japońskim. Wynika ona z polityki japońskiego banku centralnego, który za wszelką cenę stara się utrzymać rentowność swoich obligacji na poziomie 0,25%. Chcąc tego dokonać, musi w bardzo dużych ilościach skupować obligacje z rynku. Robi to, emitując jeny, obniżając tym samym kurs japońskiej waluty. Dodatkowo wspomaga się sprzedażą obligacji amerykańskich, a pozyskane dolary zamienia na jeny, skupując obligacje japońskie. Takie działania wywierają mocną presję na japońską walutę, uderzając w rozwój przedsiębiorstw, którym ciężko się dostosować do obecnych warunków.

Tabela 2. Kursy walut przed i w trakcie trwania konfliktu

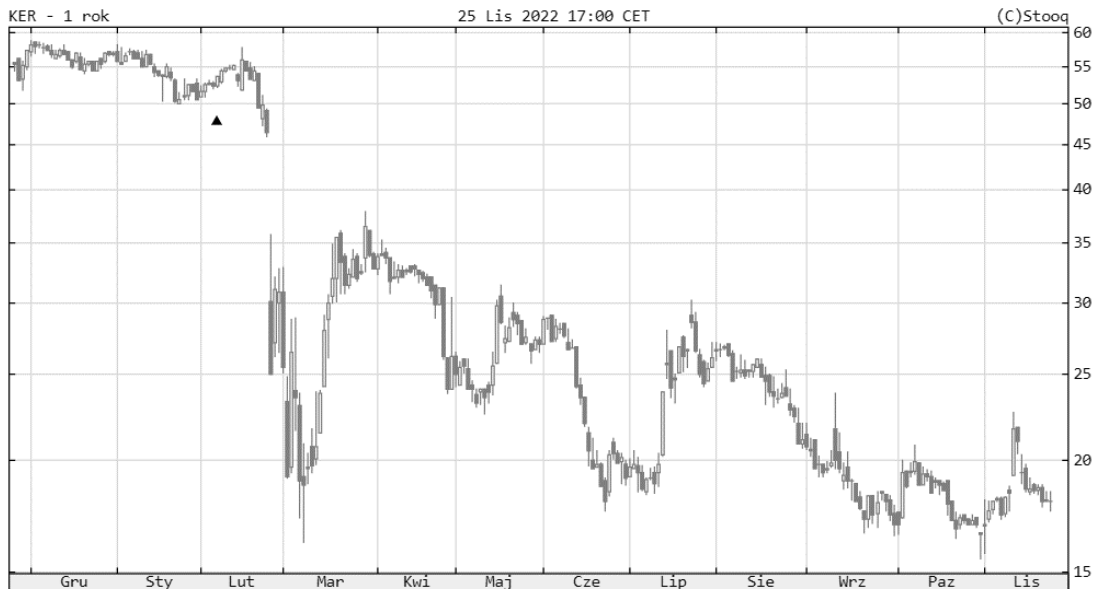
Dzień	USD/PLN	EUR/USD	USD/UAH	USD/JPY
14.11.2021r.	4,15	1,12	26,53	113,98
07.08.2022r.	4,53	1,02	36,59	133,48

Źródło: opracowanie własne na podstawie <https://investing.com>, [data dostępu 22.11.2022]

W wyniku stanu zagrożenia konsumenci zachowują swoje pieniądze na gorsze czasy, na tak zwaną „czarną godzinę”. Nie chcą oni wydawać swoich środków tu i teraz. Strach konsumentów negatywnie wpływa na rozwój przedsiębiorstw. Ponieważ firmy zarabiają najwięcej, gdy popyt ze strony konsumentów jest możliwie jak największy. Znaczący spadek popytu może doprowadzić do spowolnienia gospodarczego. Bardzo dobrym przykładem spadku popytu była pandemia COVID-19. Ludzie zostawali w domach i nie mieli nawet jak wydać swoich pieniędzy. Doprowadziło to do bankructwa wielu firm. A firmy, które przetrwały, odnotowały mniejsze przychody. W przypadku konfliktu rosyjsko-ukraińskiego sprzedaż detaliczna na terytorium Ukrainy spadła. Taka sytuacja jest ciosem dla rozwijających się przedsiębiorców. Ludzie w sytuacji zagrożenia rezygnują także z produktów luksusowych. Firmy mające w swojej ofercie takie produkty także ucierpią. Niestety, ale w obliczu zagrożenia liczą się produkty pierwszej potrzeby oraz najważniejsze do zapewnienia przetrwania. Sytuacja jako całość wpływa bardzo negatywnie na rozwój firm, ponieważ mają one dylemat, czy dalej rozwijać swoją firmę i podejmować nowe inwestycje w niepewnych czasach. Warto zaznaczyć, że aż 33,4% ukraińskich firm zakłada spadek poziomu inwestycji. Dodatkowym zagrożeniem dla rozwoju firm na Ukrainie są masowe wyjazdy z tego kraju z uwagi na konflikt. Do samej Polski wyjechało około miliona Ukraińców. Biznes i jego rozwój na Ukrainie w najbliższym czasie może podupść jeszcze bardziej z uwagi na ataki ze strony Rosji na infrastrukturę krytyczną Ukrainy.

4. Zmiana orientacji rynkowej

Konflikt spowodował także, że przedsiębiorstwa są zmuszone wycofać się z rynku rosyjskiego. Muszą szukać nowych rynków zbytu, co wiąże się z dodatkowymi kosztami oraz stratami poniesionymi w związku z opuszczeniem rynku rosyjskiego. Utrata wschodnich rynków dla wielu firm będzie wiązała się brakiem rozwoju i ekspansji w kolejnych latach. Bardzo dobrym przykładem jest firma Asbis, której produkty były głównie pochodzenia z rynku wschodniego. W dniu rozpoczęcia przez Rosję konfliktu firma ta straciła bardzo dużą część zysków z uwagi na utracone rynki zbytu. Kurs ich akcji, które są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, znalazł się na bardzo niskich poziomach. Inwestorzy mieli duże obawy o właściwy rozwój przedsiębiorstwa. Taka sytuacja doskonale pokazuje, że konflikt bardzo wpływa na przedsiębiorstwa, głównie te rozwijające się. Kolejna spółka, jaką jest Kernel, zajmuje się działalnością rolniczą. Głównie produkuje zboża oraz olej słonecznikowy, którego bardzo brakuje w Europie. Rozwój w takich warunkach jest zdecydowanie utrudniony. Ta sytuacja została od razu odzwierciedlona w kursie akcji tej firmy.



Wykres 2. Kurs akcji firmy Kernel

Źródło: <https://stooq.pl>, [data dostępu 22.11.2022]

Analizując dane wykresu 2, możemy zauważyć bardzo duże spadki w momencie rozpoczęcia konfliktu na linii Rosja — Ukraina. Spółka pozostaje w trendzie spadkowym, wszelkie próby odbicia kończą się niepowodzeniem. Oznacza to, że inwestorzy coraz słabiej wierzą w dalszy rozwój tej spółki. Warto przyjrzeć się także polskim spółkom rozwijającym się, które są zrzeszone w ramach giełdowego indeksu SWIG80. W przeciwieństwie do indeksu blue chipów, jakim jest WIG20, indeks SWIG80 jest indeksem małych spółek, które dopiero zdobywają rynek poprzez rozwój. Analizując kurs indeksu SWIG80, możemy zdobyć informacje na temat kondycji polskich spółek rozwijających się. Analogiczna sytuacja jest w Stanach Zjednoczonych, gdzie indeks Russell 2000 jest w dużym uproszczeniu odpowiednikiem polskiego SWIG80. Na oba indeksy możemy uzyskać ekspozycję, ponieważ są notowane fundusze ETF, które odzwierciedlają ich kurs. Jako ciekawostkę warto dodać, że wielu inwestorów szczegółowo przygląda się kursom małych rozwijających się spółek. Ponieważ wyprzedzają one rynek i jeśli u nich pojawią się pierwsze problemy oraz spadki kursów, to istnieje bardzo duże prawdopodobieństwo, że w przypadku większych spółek pojawi się ten sam problem. A także w przypadku inwestycji w mniejsze spółki inwestor jest w stanie wygenerować większy zwrot z inwestycji z uwagi na większe prawdopodobieństwo rozwoju takich spółek.

Tabela 3. Kursy indeksów małych rozwijających się spółek

Dzień	SWIG80	Russell 2000	NC Index
09.01.2022r.	20885,04 pkt	2162,46 pkt	426,18 pkt
27.02.2022r.	18141,34 pkt	2000,90 pkt	320,08 pkt
27.11.2022r.	17434,51 pkt	1869,19 pkt	308,35 pkt

Źródło: opracowanie własne, <http://www.investing.com>, [data dostępu 22.11.2022]

Analizując dane zawarte w Tabeli 3, można zauważyć, że w miarę dalszego trwania konfliktu wszystkie indeksy tracą na wartości. Utrzymujący lub zaogniający się konflikt może sprowadzić kursy indeksów na jeszcze niższe poziomy. Spadki bardzo mocno dotyczą także NC Index, czyli indeks obejmujący spółki o bardzo niskiej kapitalizacji poza głównym rynkiem regulowanym. Szukając kapitału na rozwój, firmy debiutują na rynku New Connect. Innymi słowy jest to alternatywny system względem głównego rynku. Jest o wiele mniej wymogów oraz regulacji dotyczących debiutu na New Connect niż na głównym rynku.

5. Negatywne otoczenie ekonomiczne

Wielkie znaczenie w rozwoju przedsiębiorstw ma otoczenie ekonomiczne, w jakim się znajdują. Większe szanse na dobry rozwój będzie miała firma w Stanach Zjednoczonych, a dużo mniejsze w Turcji, gdzie prowadzona jest nieprzewidywalna polityka ekonomiczna. Największy wpływ na przedsiębiorstwa mają podatki, inflacja, polityka banku centralnego oraz skala bezrobocia. Inflacja, czyli spadek siły nabywczej pieniądza w czasie obecnie ma bardzo duży wpływ na rozwój. Przykładowo firma otrzymuje grant na rozwój, a zanim z niego skorzysta i wyda otrzymane pieniądze, to ich wartość realnie się zmniejszy. Wysoka inflacja, z jaką mamy obecnie, jest bardzo niekorzystna dla rozwoju. Dla gospodarki oraz dla firm korzystna jest inflacja na bardzo niskim poziomie, najlepiej w okolicy 1,5% - 2,5%. Wysoka inflacja kształtuje także politykę banków centralnych które, by walczyć z inflacją, podnoszą stopy procentowe. Decyzje banków centralnych muszą być spójne z zachowaniem rynku i co najważniejsze nie mogą zaskakiwać. Niestety w tej kwestii w Polsce jest jeszcze wiele do nadrobienia. Nerwowe decyzje wywołane konfliktem rosyjsko-ukraińskim oraz zbyt długie oczekiwanie z podwyżkami stóp procentowych doprowadziły do dużego pogłębienia względem normy realnej stopy procentowej. Takie ruchy ze strony banku zdecydowanie nie będą przyczyniać się do rozwoju firm. Ciekawym porównaniem są tutaj dwie skrajne polityki banków centralnych. Jedna z nich prowadzona przez Bank Japonii polegająca na utrzymywaniu za wszelką cenę stóp procentowych na ujemnym poziomie. Taka polityka krótkoterminowo przyczyni się do rozwoju firm. A druga z nich, to polityka Tureckiego Banku Centralnego, który mimo szalejącej inflacji obniża stopy procentowe. Takie zachowanie banku doprowadza do masowej ucieczki od tureckiej waluty. W takim otoczeniu bardzo korzystne stają się kredyty, które są oprocentowane dużo niżej niż oficjalna inflacja. Analizując komentarze tureckich ekonomistów można stwierdzić, że w Turcji są dwa rodzaje inflacji, oficjalna, ta podawana przez władze oraz ta realna. Niestety realna jest nawet dwa razy większa

niż ta oficjalna. Takie otoczenie bardzo sprzyja rozwojowi na kredyt. Niestety zmniejszenie siły nabywczej społeczeństwa w wyniku inflacji ten rozwój uniemożliwia, ponieważ społeczeństwa nie stać na produkty i usługi oferowane przez firmy. Jak możemy zauważyć, otoczenie ekonomiczne, a głównie inflacja wywierają bardzo duży wpływ na rozwój przedsiębiorstwa. Kraj i jego polityka ma kolosalne znaczenie dla przedsiębiorstwa. Nawet Warren Buffet, najpopularniejszy inwestor, twierdzi, że jeśli urodziłby się w innym kraju, to nie możliwe byłoby powtórzenie sukcesu, jaki osiągnął.

Tabela 4. Podstawowe, wybrane dane ekonomiczne

Kraj	Inflacja	Stopa procentowa	Stopa bezrobocia
Polska	17,9%	6,75%	5,1%
Ukraina	25%	25%	30%
Turcja	85,51%	7,5%	14,2%
USA	7,7%	4%	3,7%
Niemcy	10,4%	1,5%	5,5%
Japonia	3,7%	-0,1%	2,6%

Zródło: opracowanie własne, investing.com, [data dostępu 22.11.2022]

Analizując dane zamieszczone w Tabeli 4, można zaobserwować bardzo słabe ekonomiczne nastroje na świecie. Wysoka inflacja towarzyszy wszystkim gospodarkom. Niestety przedstawione dane nie sprzyjają w rozwoju przedsiębiorstw.

6. Analiza przykładowego IPO

Nawiązując do pozyskiwania kapitału, należy omówić wejście przedsiębiorstwa na giełdę, czyli IPO. IPO to skrót od *Initial Public Offering*, czyli pierwsza oferta publiczna. Na tym etapie istotne jest przygotowanie przez przedsiębiorstwo prospektu emisyjnego. Bardzo ważne jest również dopuszczenie instytucji nadzorującej dopuszczenie do obrotu giełdowego. Wejście przedsiębiorstwa na giełdę wiąże się z publikacją raportów kwartalnych, przejrzystość ksiąg księgowych jest w takim przypadku kluczowa dla utrzymania zaufania inwestorów. Niestety obecnie rynek IPO w Polsce wygląda bardzo słabo. Przedsiębiorstwa nie decydują się na emisję akcji i wejście na giełdę z uwagi na bardzo niskie wyceny na światowych giełdach. Niskie wyceny spowodowane są konfliktem rosyjsko-ukraińskim. W Stanach Zjednoczonych rynek IPO także nie wygląda najlepiej. Poprzednie IPO nauczyły firmy, że warto się wstrzymać z wejściem na giełdę. Cena akcji zaraz po dniu emisji zaczyna spadać i cierpi na tym wizerunek przedsiębiorstwa. Każda firma chce możliwie jak najdrożej sprzedać swój biznes i takie zachowanie jest naturalne. Niestety rynek kapitałowy obecnie na to nie pozwala, więc firmy wstrzymują się z decyzją. W ostatnich latach w Polsce miało miejsce wejście kilku dużych firm na giełdę. Tymi firmami były między innymi Allegro, które działa w branży E-Commerce. A drugą z nich to STS Holding, który swoje przychody opiera o oferowanie zakładów

bukmacherskich na różne wydarzenia sportowe. Analizując dane przedstawiony, na wykresie 3, można zauważyć, że kurs zaraz po debiucie zaczyna spadać. Jest to spowodowane zweryfikowaniem realnej wartości przedsiębiorstwa przez rynek giełdowy. Urealnienie wyceny doskonale pokazuje, jaki sentyment mają inwestorzy co do przyszłości spółki. Coraz więcej emisji publicznych po wejściu na parkiet główny zachowuje się podobnie. Z jednej strony przedsiębiorstwo może cieszyć się, że sprzedało swoje udziały w ofercie publicznej po wyższej cenie. A z drugiej przedsiębiorstwo może być zaniepokojone swoją niską wyceną oraz brakiem możliwości emisji kolejnych akcji po dobrych cenach. Warto także zaznaczyć, że niższe wyceny przedsiębiorstwa tworzą niepewność i przyczynią się do zwiększenia rentowności obligacji oferowanych przez przedsiębiorstwo.



Wykres 3. Kurs akcji firmy STS Holding

Źródło: <https://stooq.pl>, [data dostępu 23.11.2022]

7. Podsumowanie

Konflikt rosyjsko-ukraiński jest zdecydowanie wielkim wyzwaniem dla rozwoju przedsiębiorstw. Czasy taniego kredytu odeszły na dłuższy czas w zapomnienie, a podwyższone oprocentowanie wywiera presję na rentowność firm. Niekorzystna sytuacja ekonomiczna dodatkowo ciąży na rozwoju przedsiębiorstw. Niepewność związana z eskalacją konfliktu oraz możliwością włączenia w konflikt państw NATO powoduje znacznie podwyższone ryzyka na rynkach finansowych. Ryzyko zmniejszenia popytu ze strony konsumentów także nie pomaga. Warto zaznaczyć, że determinacja przedsiębiorców w Polsce, by rozwijać swoje firmy, jest bardzo duża. Niestety otaczająca ich rzeczywistość brutalnie sprowadza przedsiębiorcze osoby do walki z przeciwnościami, jakie kreuje im otoczenie.

Przedstawione powyżej dane jednogłośnie udowadniają, że konflikt rosyjsko-ukraiński wpływa bardzo negatywnie na rozwój przedsiębiorstw na świecie.

8. Bibliografia:

1. Główny Urząd Statystyczny, *Inflacja, Bezrobocie*, 2022.
2. Golec M. M., *Instytucje i usługi bankowe*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań, 2016.
3. Hazlitt H., *Inflacja. Wróg publiczny nr 1*, Fijorr Publishing Company, Warszawa, 2007.
4. Świecka B., *Wykorzystanie detalicznej bankowości elektronicznej w zarządzaniu finansami osobistymi*, „Wydawnictwo Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace” nr 2(3)/2015.

