

Spis treści

O autorze	15
Dedykacja	16
Podziękowania autora	16
Wstęp	17
CZĘŚĆ 1: CZYM JEST ANALIZA FUNDAMENTALNA I DLACZEGO WARTO SIĘ NIĄ POSŁUGIWAĆ	21
ROZDZIAŁ 1: Jak zrozumieć analizę fundamentalną	23
Po co zawracać sobie głowę analizą fundamentalną	24
Niektóre z oczywistych zalet analizy fundamentalnej	25
Przykład z branży motoryzacyjnej	26
Analiza fundamentalna w działaniu	26
Dane fundamentalne, których należy szukać	29
Ustal, czego potrzebujesz	29
Znajomość narzędzi analizy fundamentalnej	30
Koncentracja na tym, co jest najważniejsze	30
Ocena trwałości podstaw funkcjonowania firm	31
Przepuszczanie pieniędzy: wydatki	31
Wskaźniki finansowe: mali przyjaciele pomagający zrozumieć firmy	31
Warto, aby analiza fundamentalna pracowała dla nas	32
Wykorzystujemy dane fundamentalne jako sygnały do kupowania lub sprzedawania	32
Niebezpieczeństwa związane z ignorowaniem danych fundamentalnych	33
Korzystamy z analizy fundamentalnej jak z przewodnika	33
ROZDZIAŁ 2: Zaczynamy stosować analizę fundamentalną	35
Czym jest analiza fundamentalna	36
Nie tylko zgadywanki	36
Jak działa analiza fundamentalna	38
Kto może odnosić korzyści, przeprowadzając analizę fundamentalną	39
Jak śledzić przepływ pieniędzy, posługując się danymi fundamentalnymi	41
Porównujemy analizę fundamentalną z innymi sposobami podejmowania decyzji inwestycyjnych	42
Jak wypada analiza fundamentalna na tle inwestowania indeksowego	42

Analiza fundamentalna a analiza techniczna	43
Czy analiza fundamentalna jest dla Ciebie	44
Czy analiza fundamentalna jest trudna i trzeba być biegłym w matematyce	45
Czy analiza fundamentalna jest czymś odpowiednim dla Ciebie	45
Rodzaje ryzyka związanego z analizą fundamentalną	46
Zarabiamy pieniądze dzięki analizie fundamentalnej	47
Wyceny akcji i obligacji	47
Osiągamy zyski jako „kontrarianie"	48
Zestaw narzędzi analizy fundamentalnej	49
Rachunek zysków i strat	49
Podstawowe informacje o bilansie	49
Urok przepływów pieniężnych	50
Zapoznajemy się ze wskaźnikami finansowymi (w tym ze wskaźnikiem cena/zysk)	50

ROZDZIAŁ 3: Jak podbić Wall Street: dlaczego analiza fundamentalna zapewnia inwestorom przewagę **53**

Jak inwestować bardziej efektywnie, korzystając z danych fundamentalnych	54
Dobór akcji z powodów fundamentalnych	55
Przełacamy, a portfel płacze	59
Jak nie reagować na krótkoterminowe ruchy cen	59
Podstawowe informacje, z których korzystają profesjonaliści	60
Czym jest „sposób Warrena Buffetta"	61
Graham i Dodd	63
Kiedy należy kupować akcje, a kiedy je sprzedawać	64
Cena akcji to nie wszystko	65
Dane fundamentalne i bieżąca cena akcji mogą się ze sobą nie zgadzać	66
Jak unikać rozreklamowanych akcji	67
Łączenie strategii „kup i trzymaj" z analizą fundamentalną	68
Perspektywa długoterminowa	69
Cierpliwość nie zawsze jest cnotą	70

ROZDZIAŁ 4: Jak pozyskiwać dane fundamentalne **71**

Kalendarz udostępniania danych	72
Które firmy muszą podawać do publicznej wiadomości stan swoich finansów	72
Początek wszystkiego: okres publikowania wyników	74
Komunikaty prasowe o wynikach finansowych	74
Jak przygotować się na 10-Q	76
Co zawiera 10-K	77
Przeglądamy raporty roczne	79
Co można znaleźć w informacji dla akcjonariuszy	80
Podstawy rachunkowości i matematyki	81

Działalność operacyjna: optymalizacja podstaw działania	81
Działalność inwestycyjna: trzeba wydawać, żeby móc zarabiać	82
Operacje finansowe: co robić z pieniędzmi	82
Uczymy się podstawowych operacji matematycznych: zmiany procentowe	83
Jak pozyskiwać niezbędne dane fundamentalne	84
Zapoznajemy się z bazą danych SEC	85
Szczegółowe instrukcje dotyczące dostępu do danych fundamentalnych za pomocą bazy EDGAR	85
Przenosimy dane fundamentalne do arkusza kalkulacyjnego	86
Jak szukać historii dywidend	87
Uzyskujemy informacje o podziałach akcji	88

CZĘŚĆ 2: JAK NALEŻY PRZEPROWADZAĆ ANALIZĘ FUNDAMENTALNĄ

91

ROZDZIAŁ 5: Analizujemy rentowność firmy z wykorzystaniem rachunku zysków i strat

93

Zgłębiamy rachunek zysków i strat	94
Kluczowe pozycje rachunku zysków i strat	94
Co wpływa do kasy: przychody	96
Podział przychodów	97
Obserwujemy rozwój firm	98
Czym są ponoszone przez firmy koszty	101
Obliczamy marżę zysku i ustalamy, jakie jest ich znaczenie	105
Różne definicje marży	105
Ustalamy, czym jest zysk w przeliczeniu na akcję	108
Porównujemy zyski z oczekiwaniami	109
Jakie znaczenie mają oczekiwania inwestorów	109
Jak należy porównywać rzeczywiste wyniki finansowe z oczekiwaniami	110

ROZDZIAŁ 6: Bilans jako źródło danych o sile firm

113

Oswajamy się z bilansem	114
Oddzielamy aktywa od zobowiązań	114
Podstawowe równanie w finansach	115
Poznajemy elementy bilansu	116
Zabezpieczamy aktywa	116
Ustalamy, czym są pasywa	118
Udziały w kapitale własnym	120
Analizujemy bilans	122
Zgłębiamy strukturę bilansu za pomocą analizy pionowej	122
Szukamy trendów za pomocą analizy poziomej	124
Monitorujemy kapitał pracujący	126
Analizujemy teraźniejszość: wskaźnik płynności bieżącej	126
Niebezpieczeństwa związane z rozładnianiem kapitału	127

Jak można rozwodnić kapitał akcyjny	127
Gdy przyczyną rozwodnienia mogą być opcje	128
Ograniczanie liczby akcji za pomocą skupu akcji własnych	129

ROZDZIAŁ 7: Siedzimy gotówkę za pomocą rachunku przepływów pieniężnych **131**

Przyglądamy się rachunkowi przepływów pieniężnych okiem analityka fundamentalnego	132
Zapoznajemy się z przepływami gotówki	132
Kluczowe elementy rachunku przepływów pieniężnych	133
Badamy przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	134
Przyglądamy się przepływowi z działalności inwestycyjnej	138
Analizujemy przepływy z działalności finansowej	140
Dlaczego inwestorów można mieć zyskami, ale nie przepływami pieniężnymi	141
Szybki i prosty sposób monitorowania przepływów pieniężnych	142
Czym są wolne przepływy pieniężne	145
Obliczamy wolne przepływy pieniężne	145
Ustalamy, w jakim tempie firmy wydają pieniądze	146

ROZDZIAŁ 8: Korzystamy ze wskaźników finansowych do wyboru akcji **149**

Posługujemy się wskaźnikami finansowymi, sprawdzając, co tak naprawdę dzieje się w firmach	150
Wskaźniki finansowe, które powinienś znać i stosować	151
Wykorzystujemy wskaźniki do oceny zarządu	153
Oceniamy efektywność działania	157
Oceniamy płynność finansową firm	159
Poznajemy wskaźniki związane z wyceną akcji	161
Zapoznajemy się ze wskaźnikiem cena/zysk	164
Sposób obliczania C/Z	164
Co wskaźnik C/Z mówi o akcjach	165
Umieszczamy wskaźnik C/Z w odpowiedniej perspektywie	166
Przenosimy wskaźnik C/Z na wyższy poziom: C/Z/W	166
Obliczamy C/Z dla szerokiego rynku	167

ROZDZIAŁ 9: Szukamy odpowiedzi inwestycyjnych w informacji dla akcjonariuszy **169**

Ustalamy, czym jest informacja dla akcjonariuszy	170
Co można znaleźć w informacji dla akcjonariuszy	170
Zdobywamy informację dla akcjonariuszy	171
Analiza fundamentalna to nie tylko liczby	173
Czym jest ład korporacyjny	173
Poznajemy radę nadzorczą	174
Czytamy informację dla akcjonariuszy	175

Zapoznajemy się z organami spółki	175
Analizujemy poziom niezależności członków organów spółki	175
Poznajemy komisje rady nadzorczej	176
Szukamy potencjalnych konfliktów między organami a spółką	177
Ustalamy, jak są wynagradzani członkowie organów spółki	177
Audyt u audytora	178
Szukamy informacji o innych inwestorach	179
Ile można zarobić w spółce? Sprawdzamy dochody kierownictwa	180
Ustalamy, ile zarabia szefostwo	181
Sprawdzamy inne korzyści, których beneficjentami są członkowie kadry kierowniczej	182
Gdzie leżą prawdziwe pieniądze: opcje i akcje o ograniczonej zbywalności	184
Czego możemy się dowiedzieć o innych akcjonariuszach	184
Ustalamy, kto jeszcze ma akcje	184
Co myślą inni inwestorzy: propozycje akcjonariuszy	185

CZĘŚĆ 3: ZARABIAMY, POSŁUGUJĄC SIĘ ANALIZĄ FUNDAMENTALNĄ **187**

ROZDZIAŁ 10: Fundamentalne przesłanki decyzji zakupowych i sprzedażowych **189**

Poszukujemy w danych fundamentalnych sygnałów kupna	190
Szukamy spółek, które będą w stanie przetrwać	191
Szukamy firm, które rosną	195
Stawiamy na tych, którzy przesuwają pionki	197
Pamiętamy o wskaźniku Z/C	199
Ustalamy, kiedy należy sprzedawać akcje	200
Najistotniejsze powody wyjścia z inwestycji	200
Dlaczego czasem warto sprzedawać akcje, które wszyscy chcą kupować	202
Co o tym, czy należy sprzedawać lub kupować akcje, mogą nam powiedzieć dywidendy	203
Obliczamy stopę dywidendy	204
Ustalamy, czy dostaniemy dywidendę	205
Sprawdzamy, czy spółki stać na wypłatę dywidendy	205
Wykorzystujemy dywidendy do wyceny spółek	206

ROZDZIAŁ 11: Określamy wartość wewnętrzną akcji metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych **211**

Jak przestać zgadywać, ile warte są spółki	212
W czym bywa pomocna wartość wewnętrzna	213
Zdyskontowane przepływy pieniężne — zaczynamy	214
Przeprowadzamy analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych	217
Zaczynamy od wolnych przepływów pieniężnych	217
Ustalamy liczbę akcji w obrocie	218

Szacujemy wartość oczekiwanego tempa wzrostu w perspektywie średnioterminowej	218
Idziemy jeszcze dalej: tempo wzrostu w ujęciu długoterminowym	219
Analizujemy stopę dyskontową	219
Zestawiamy wszystko razem	222
Co zrobić, aby analiza zdyskontowanych przepływów pieniężnych pracowała na naszą rzecz	226
Strony internetowe, które pomagają w przeprowadzaniu DCF bez tej okropnej matematyki	226
Ograniczenia analizy DCF	227

ROZDZIAŁ 12: Prześwietlamy spółki za pomocą raportów rocznych (10-K) 229

Zapoznajemy się z raportem rocznym	230
Najpierw ustalmy, jaka jest różnica między raportem rocznym a 10-K	230
Przeglądamy się 10-K	232
Analizujemy zasadnicze elementy raportu rocznego	232
Jak analizować rozbudowany raport roczny możliwie efektywnie	237
Zaczynamy od dołu: objaśnienia i przypisy	238
Co ma do powiedzenia kierownictwo?	242
Batalie sądowe i inne spory	243
Zwracamy szczególną uwagę na korekty w 10-K	244
Jaką wartość dla inwestorów mają opinie audytorów	245
Zwracamy uwagę na różnice zdań między spółkami i ich audytorami	245
Istotność mechanizmów kontrolnych	246
Zapoznajemy się z opiniami audytorów	246

ROZDZIAŁ 13: Analizujemy publiczne oświadczenia spółek 247

Konferencje z analitykami jako źródło informacji o charakterze fundamentalnym	248
Jaki jest cel konferencji dla analityków	248
Gasnące światło prognoz	249
Szczegóły, które należy wychwytywać w trakcie konferencji dla analityków	250
Jak uzyskiwać dostęp do konferencji dla analityków	251
Zapoznajemy się z danymi fundamentalnymi z mediów	253
Pogłębiamy analizę fundamentalną, korzystając z informacji medialnych	253
Czego analitycy fundamentalni szukają w publikacjach medialnych	254
Kiedy należy zachowywać sceptycyzm wobec wypowiedzi szefów firm w mediach	255
Ustalamy, kiedy zwracać uwagę na walne zgromadzenia akcjonariuszy	256
Czego można się spodziewać podczas walnego zgromadzenia akcjonariuszy	256
„Zabawny” składnik analizy fundamentalnej	257

ROZDZIAŁ 14: Korzystamy z wyników analiz dokonanych przez innych	259
Czytamy raporty analityków w poszukiwaniu wskazówek o charakterze fundamentalnym	260
Dlaczego warto poświęcać czas na czytanie raportów analityków	260
Rodzaje firm sporządzających analizy giełdowe	261
Podstawowe rodzaje raportów analitycznych	263
Jak czytać między wierszami raportów analityków	264
Skąd brać raporty analityków	265
Interpretujemy raporty agencji ratingowych przez pryzmat analizy fundamentalnej	266
Rola raportów sporządzanych przez agencje ratingowe	266
Gdzie można się zaopatrywać w raporty ratingowe	269
Ustalamy, kiedy ratingi kredytowe bywają podejrzane	269
Pozyskujemy dane fundamentalne przy użyciu instrumentów społecznościowych	271
Początki inwestowania społecznościowego	272
Dlaczego warto zwracać uwagę na to, co robią amatorzy	272
Jak wejść do sieci społecznościowej	274
Podglądamy ruchy dużych inwestorów	275
 ROZDZIAŁ 15: Analiza fundamentalna w ujęciu top-down	 277
Pogłębiamy analizę fundamentalną, uwzględniając monitorowanie stanu gospodarki	278
W jaki sposób gospodarka wywiera wpływ na firmy	278
W jaki sposób gospodarka może zmieniać analizę fundamentalną	280
W jaki sposób stopy procentowe mogą zmieniać wartość firm	281
Analizujemy kluczowe wskaźniki opisujące kondycję gospodarki	283
Pamiętajmy o cyklu koniunkturalnym	283
Śledzimy ruchy gospodarki za pomocą oficjalnych wskaźników makroekonomicznych	284
Przewidujemy przyszłość, korzystając ze wskaźników wyprzedzających	285
Przyglądamy się indeksowi wskaźników wyprzedzających Conference Board	285
Giełda jako gospodarczy system wczesnego ostrzegania	287
 CZĘŚĆ 4: ANALIZA FUNDAMENTALNA DLA ZAAWANSOWANYCH	 289
 ROZDZIAŁ 16: Docieramy do danych fundamentalnych dla branż	 291
Ustalamy, jak branże, w których działają firmy, mogą wpływać na ich wartość	292
Czym jest branża?	293
Śledzimy wzloty i upadki branż	295
Sprawdzamy, jak radzą sobie konkretne sektory	296
Śledzimy dane fundamentalne sektorów	296

Śledzimy notowania giełdowe sektorów	297
Wykorzystujemy notowania funduszy do monitorowania sektorów i branż	298
Wprowadzamy analizę branżową do analizy fundamentalnej	299
Ocena wyników spółek na tle branż	300
Ustalamy, kim są konkurenci interesujących nas firm	301
Przyglądamy się danym charakterystycznym dla konkretnych branż	302
Przyglądamy się kosztom surowców	303
To moje! Zwracamy uwagę na kwestię udziałów w rynku	303

ROZDZIAŁ 17: Obserwujemy trendy z pomocą analizy

fundamentalnej 305

Ustalamy, dlaczego warto zajmować się trendami	306
Trendy mogą bardzo wiele mówić o przyszłości firm	306
Próbujemy przewidywać przyszłość za pomocą trendów	308
Próbujemy przewidywać przyszłość za pomocą analizy indeksowej	310
Posługujemy się średnimi kroczącymi	311
Szukamy trendów w informacjach o tym, jak obracają akcjami spółek ich szefowie i pracownicy	312
Gdy prezes idzie na całość, my też powinniśmy tak robić?	313
Zwracamy uwagę na sytuacje, w których spółki skupują własne akcje	314
Obserwujemy, kiedy insiderzy sprzedają akcje	315
Jak śledzić transakcje insiderów	315
Dokonujemy zautomatyzowanej selekcji spółek	316
Co mogą nam powiedzieć skanery akcji	316
Instrukcja obsługi przykładowego skanera	317

ROZDZIAŁ 18: Unikamy nietrafionych inwestycji z pomocą analizy fundamentalnej

319

Odkrywamy niebezpieczeństwa związane z nieprzeprowadzaniem analizy fundamentalnej	320
Dlaczego inwestowanie w akcje konkretnych spółek jest ryzykowne	320
Ignorując dane fundamentalne, działamy na własne ryzyko	321
Dlaczego wydostawanie się z otchłani bywa niezmiernie trudne	322
Unikamy baniek i runu na akcje	324
Szukamy i unikamy czerwonych flag	327
Przekręty warte procesów sądowych — przykłady z życia wzięte	328
Dlaczego dochodzi do przekrętów	329
Czerwone flagi sygnalizujące matactwa	329

ROZDZIAŁ 19: Łączymy analizę fundamentalną z analizą techniczną

333

Zapoznajemy się z analizą techniczną	334
Przyglądamy się wykresom kursów akcji	334
Czego szukają na wykresach analitycy techniczni	335
Czym analiza techniczna różni się od fundamentalnej	337

Łączymy analizę fundamentalną z analizą techniczną	337
Ceny akcji jako system wczesnego ostrzegania	338
Obserwujemy kursy w ujęciu historycznym	338
Podstawowe narzędzia wykorzystywane przez analityków technicznych	339
Staramy się nadążyć za średnimi kroczącymi	339
Monitorujemy wolumen obrotu	340
ABC bety	341
Czym jest krótka sprzedaż	341
Przyglądamy się opcjom	343
Rodzaje opcji	343
Zwracamy uwagę na ceny opcji sprzedaży i opcji kupna	344
Obserwujemy wskaźnik opcji put/call	344
Korzystamy z indeksu strachu: VIX	345
Posługujemy się metodami analizy technicznej w analizie fundamentalnej	346
Analizujemy dane fundamentalne na wykresach	347
Obserwujemy momentum w fundamentach	347

CZĘŚĆ 5: DEKALOGI **351**

ROZDZIAŁ 20: Dziesięć kwestii, którym powinniśmy się przyglądać, analizując spółki **353**

Ustalamy, jaka część zysków firmy jest „rzeczywista”	354
Ustalamy, ile gotówki ma firma	354
Upewniamy się, czy nie przepłacimy	355
Oceniamy członków organów spółki	355
Badamy historię wypłat dywidendy	356
Porównujemy obietnice spółek z osiąganymi przez nie wynikami	356
Uważnie śledzimy zmiany w branży	356
Czym jest nasycenie? Ustalamy, kiedy firmy stają się zbyt duże	357
Nie należy przymykać oczu: obserwujemy konkurencję	357
Uważamy, gdy spółki stają się zbyt pewne siebie	358

ROZDZIAŁ 21: Dziesięć celów, których nie da się osiągnąć, korzystając z analizy fundamentalnej **359**

Posługując się analizą fundamentalną, nie sprawdzisz, czy kupujesz akcje we właściwym czasie	360
Analiza fundamentalna nie da Ci gwarancji, że zarobisz	360
Analiza fundamentalna nie ułatwi Ci wyboru akcji	361
Analiza fundamentalna nie pomoże Ci ograniczyć kosztów związanych z inwestowaniem	361
Analiza fundamentalna nie uchroni Cię przed oszustwami	363
Analiza fundamentalna nie ułatwia dywersyfikacji ryzyka	363
Analiza fundamentalna nie jest w stanie przewidywać przyszłości	364
Analiza fundamentalna nie sprawi, że staniesz się kolejnym Warrenem	

Buffettem	364
Analiza fundamentalna nie ochroni Cię przed Twoimi własnymi uprzedzeniami	365
Posługiwanie się analizą fundamentalną nie wybije Ci z głowy przekonania o tym, że zawsze masz rację	365
Obliczamy stopę zwrotu z inwestycji	366
Jak oblicza się ryzyko portfela	366
Oceniamy poziom zwrotu z inwestycji i ryzyka portfela	368

oprac. BPK