

Inwestowanie w wartość : od Grahama do Buffetta / Bruce C. Greenwald, Judd Kahn, Erin Bellissimo, Mark A. Cooper, Tano Santos. – Wydanie I. – Warszawa, 2024

Spis treści

Przedmowa do wydania polskiego	13
Podziękowania	17
Wstęp	19
ROZDZIAŁ 1	
Inwestowanie w wartość: definicje, rodzaje, wyniki, ryzyko, zasady	27
Czym jest inwestowanie w wartość?	27
Czym nie jest inwestowanie w wartość?	29
Gdy inwestowanie w wartość działa?	35
Ciąg dalszy książki	41
Aneks: czy dodatkowy zwrot to odpowiednia zapłata za dodatkowe ryzyko?	42
ROZDZIAŁ 2	
Poszukiwanie wartości: jak znaleźć się we właściwej roli	45
Specjalizacja	46
Korzyści płynące z wartości	49
Anomalia wartości i natura ludzkich zachowań	55
Anomalia wartości - próba usprawiedliwienia	64
Strategie poszukiwania wartości w praktyce	65
ROZDZIAŁ 3	
Wycena w teorii i praktyce	71
Aktywa, dochodowość i wzrost	71
Najczęstsze metody ewaluacji wewnętrznej wartości - wycena wielokrotna	73
Wartość netto bieżących i przyszłych przepływów pieniężnych	76
Problemy związane z ewaluacją wartości bieżącej netto	79
Trzyaspektowe podejście do wyceny: wartość aktywów, dochodowość, wzrost	84
Aspekt nr 1: wartość aktywów	84
Aspekt nr 2: wartość poziomu dochodowości	87
Aspekt nr 3: wartość wzrostu	90
Strategiczny wymiar wyceny według Grahama i Dodda w praktyce	90
Krótko o wzroście	98
Dodatek: bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych	101
ROZDZIAŁ 4	
Wycena aktywów: od wartości księgowej po koszty odtworzenia	105

Wartości likwidacyjne	106
Kontrolowana likwidacja	109
Dobrze prosperujące spółki - jakie aktywa o tym świadczą?	110
Zobowiązania i wartość aktywów netto	123
Podsumowanie	126

PRZYKŁAD NR 1

Hudson General	129
Spółka matka - Hudson General	131
Hudson General LLC	133
Kohala Development	136
Hudson General jako całość	139

ROZDZIAŁ 5

Wartość dochodowości	141
Dochodowość	142
Korekta kosztów niepieniężnych: amortyzacja aktywów rzeczowych i trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	149
EPV i szacowanie kosztu kapitału	151
Wartość rentowności, wartość kapitału własnego i wartość przedsiębiorstwa	157

PRZYKŁAD NR 2

Magna International	163
Wartość aktywów	169
Wartość rentowności	173
Ostateczna wycena	177
Potencjalne problemy	179

ROZDZIAŁ 6

Wzrost	185
Tradycyjne podejście Grahama i Dodda do inwestowania we wzrost	186
Kiedy wzrost generuje wartość?	191
Który to rodzaj wzrostu?	196
Wzrost organiczny	198
Pozytywny rozwój gospodarczy	199
Opcje wzrostu	200
Kurczące się rynki	201
Zdobywanie nowych rynków	202
Potencjał wzrostu w kontekście generowania wartości	204
Cena za wzrost - środki ostrożności	206

ROZDZIAŁ 7

„Dobre” przedsiębiorstwo	207
Czym charakteryzuje się dobre przedsiębiorstwo?	209
Toasted Earnings	213
Motoryzacja: wartość na tabliczce znamionowej?	216
Natura franczyzy	218
Przewaga konkurencyjna	219
Korzyści związane z popytem	222

Korzyści skali i trwałe przewagi konkurencyjne	225
„Dobre” przedsiębiorstwo - podsumowanie	232

ROZDZIAŁ 8

Wycena akcji franczyzowych 237

Szacowanie zysków z akcji o potencjale wzrostu	240
1. Zwrot gotówkowy z bieżącego zwrotu dochodowości	242
2. Wzrost organiczny	242
3. Wzrost znaczenia aktywnego inwestowania	245
Stopy wzrostu i zyski ze wzrostu	248
4. Porównanie zwrotów	251
Zanikanie franczyzy	254
Wzór obliczania zwrotu	257
Wpływ założenia, że wartości rynkowe i wewnętrzne są równe	259
Zwrot z aktywnych reinwestycji	262
Czynnik kreujący wartość	263
Podsumowanie	267

DODATEK DO ROZDZIAŁU 8

Obliczanie zwrotu w przypadku francyz 273

Cena rynkowa i wartość wewnętrzna są równe	275
Określenie współczynnika tworzenia wartości dla inwestycji aktywnych	278

PRZYKŁAD NR 3

WD-40 289

WD-40 jako nagroda za dobrze przemyślaną strategię wyszukiwania	291
Franczyza WD-40	293
WD-40 w 1998	295
Dochodowość WD-40	295
Dochodowość (część 2)	298
Wartość wzrostu WD-40	299
Zwroty WD-40	300
Zwroty ze wzrostu organicznego	301
Aktywne reinwestycje	303
WD-40 30 września 2000 roku	306
WD-40 w 2018	309

PRZYKŁAD NR 4

Intel 313

Historia spółki Intel: podsumowanie	314
Wycena nr 1 - szacowanie wartości odtworzeniowej aktywów	320
Wycena nr 2: Dochodowość	331
Skorygowane zyski: opłaty specjalne, cykle biznesowe, badania i rozwój oraz amortyzacja	332
Od skorygowanych zysków do wartości dochodowości	335
Intel jako spółka wzrostowa	338
Intel jako franczyza 1998-2017	338
Zwrot z inwestycji w spółkę Intel na początku 1999	341
Zwrot gotówkowy (1)	343
Zwrot ze wzrostu organicznego (2)	345

Zwrot z aktywnych inwestycji (3)	347
Całkowity zwrot, koszt kapitału Intela i Intel jako inwestycja typu „value”	349
Intel w marcu 2003	351
Wzrost organiczny w marcu 2003	354
Zwroty z aktywnych inwestycji	355
Łączne zyski, koszt kapitału i współczynnik zanikania	356
Intel w marcu 2018	358
Zwrot gotówkowy	359
Zwrot ze wzrostu organicznego	362
Zwrot z aktywnych inwestycji	362
Całkowity zwrot, koszt kapitału i współczynnik zanikania	365
Podsumowanie	367

ROZDZIAŁ 9

Strategie badawcze 369

Informacje pośrednie	370
Informacje bezpośrednie	376
Zarządzanie, aktywizm katalizatory	379
Inne problemy związane z procesem badawczym	388

ROZDZIAŁ 10

Zarządzanie ryzykiem i budowanie portfeli 391

Definiowanie odpowiednich wskaźników ryzyka	394
Zminimalizowanie trwałej straty kapitału	396
Dywersyfikacja	398
Zarządzanie globalnym ryzykiem makroekonomicznym	402
Ryzyko behawioralne	405
Struktury zarządzania ryzykiem	408

Profile inwestorów 411

Warren Buffett	417
Robert H. Heilbrunn	455
Walter i Edwin Schlossowie	463
Mario Gabelli	477
Glenn Greenberg	479
Paul Hilal	483
Jan Hummel	487
Seth Klarman	491
Michael Price	495
Thomas Russo	499
Andrew Weiss	503