

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
	Przeplacamy, 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

Zgłębiaamy 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 marże 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 rozwadnianiem 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: Śledzimy 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 mamić 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

Korzystamy ze wskaźników finansowych**do wyboru akcji 149**

Postępujemy się wskaźnikami finansowymi,	
sprawdzając, co tak naprawdę dzieje się w firmach	150
Wskaźniki finansowe, które powinieneś 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

Szukamy odpowiedzi inwestycyjnych**w informacji dla akcjonariuszy 169**

Ustalamy, czym jest informacja dla akcjonariuszy	170
Co można znaleźć w informacji dla akcjonariuszy	170
Zdobynamy 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
Pogłębiaamy 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
Przeglądamy 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
Przeglądamy się danym charakterystycznym dla konkretnych branż	302
Przeglądamy się kosztom surowców	303
To moje! Zwracam 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 <i>insiderzy</i> sprzedają akcje	315
Jak śledzić transakcje <i>insiderów</i>	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

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 wybiję 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