

Spis treści

Słowo wstępne	9
Rozdział 1. Gdzie jest ukryty potencjał spółki	13
Źródło bogactwa inwestora	13
Źródła wartości a kontrola nad spółką	20
Między inwestycją a spekulacją	25
Czym jest potencjał spółki i skąd się bierze	38
Bańka spekulacyjna i piramida finansowa a spekulacja	44
Odróżnienie spekulacji od inwestycji	47
Psychologia inwestowania	48
Przepływy inwestora czy spółki?	54
Droga korzyści dla inwestora	55
Co wpływa na cenę akcji?	63
„Premia za kontrolę” w wycenach	66
Rozdział 2. Naiwne oczekiwania związane z wycenami	69
Czy istnieje obiektywna wartość spółki	69
Co nam mówią wyceny analityków	75
W jakim tempie powinny rosnąć spółki?	86
Jak dokładne są wyceny	90
Rozdział 3. Teoretyczne podstawy analizy fundamentalnej i wyceny	99
Hipoteza rynku efektywnego jako fundament współczesnych teorii rynkowych	99
Rodzaje wycen	104
Metody majątkowe	105
Metody dochodowe	107
Metody porównawcze	108
Metody mieszane	109
Między zyskiem a ryzykiem	110
Dyskontowanie przyszłych korzyści	111

Koszt kapitału i stopa dyskontowa	112
Elementy kosztu kapitału	112
Koszt kapitału własnego — model CAMP	114
Inne sposoby wyznaczania kosztu kapitału własnego	126
Koszt kapitału obcego	128
Analiza fundamentalna	130
Analiza otoczenia spółki	133
Analiza spółki	137
Szacowanie parametrów wyceny, prognozy i wycena	140
Rozdział 4. Przepływy pieniężne spółki jako źródło potencjału	143
Dlaczego i dla kogo przepływy są istotne	143
Sposoby wyceny metodą zdyskontowanych przepływów	149
Szacowanie parametrów wyceny, w tym poziomu stopy dyskontowej	150
Szacowanie przyszłych wyników	153
Prognozy na okres rezydualny	155
Przykład zastosowania modelu wyceny w praktyce	158
Prognozy przychodów	159
Prognozy dalszych pozycji	161
Prognoza przepływów	164
Prognozy na okres rezydualny	167
Obliczenie WACC	168
Ostateczna wycena	170
Dalsze prognozy	172
Analiza wrażliwości	173
Alternatywna wycena akcji spółki Budimex SA	175
Kiedy metoda DCF przynosi nie tylko niedokładne, ale wręcz fałszywe rezultaty	177
Rozdział 5. Aktywa, wyniki finansowe i inne podobne elementy jako źródło potencjału	183
Dlaczego istotne mogą być inne składniki spółki i jej działalności	183
Wycena porównawcza — metoda wyceny „wszystkiego”	187
Obliczanie wartości danej spółki przy użyciu metod mnożnikowych	197
Przykład wyceny porównawczej (mnożnikowej)	198
Rozdział 6. Dywidendy jako źródło potencjału	201
Dlaczego dywidendy	201
Modele wyceny dywidend	205
Dlaczego spółki dywidendowe to niższe ryzyko inwestycyjne?	208
Wycena w oparciu o wartość oczekiwaną	213
Przykład wyceny z zastosowaniem modelu wartości oczekiwanej	228

Rozdział 7. Gra spekulacyjna jako źródło potencjału	237
Dlaczego czynnik gry spekulacyjnej jest istotny	237
Stosowanie analizy technicznej	239
Założenia analizy technicznej	244
Krytyczne spojrzenie na założenia analizy technicznej	245
Rynek nie dyskontuje wszystkiego	245
Ceny jednak nieco podlegają trendom	246
Historia się powtarza, ale nie zawsze i czasem inaczej	248
Czy jest pożytek z analizy technicznej	249
Inne mierniki nastrojów inwestorów	252
Analiza obrotów	252
Media	254
Udział akcji w portfelach instytucji	254
Informacje o aktywności drobnych inwestorów	255
Zachowanie się instytucji kapitałowych	255
Opinie inwestorów	256
Wskaźniki koniunktury gospodarczej	256
Inne, pozornie dziwne wskaźniki	257
Miękkie źródła potencjału	259
Polityka odpowiedzialności społecznej	259
Polityka informacyjna i PR	260
Relacje z akcjonariatem	260
Kwalifikacje kadry menedżerskiej	261
Związki zawodowe	261
Skład akcjonariatu	262
 Rozdział 8. Wpływ niektórych sytuacji, informacji	
i zjawisk na potencjał wzrostu	265
Czy zatrzymanie zysku jest lepsze niż dywidenda	265
Czy skup własnych akcji jest lepszy niż dywidenda	269
Kto korzysta na skupie akcji	270
Dlaczego wartość fundamentalna akcji ma rosnać wskutek ich skupu?	270
Scenariusz skupu za odłożone środki	271
Scenariusz skupu za środki służące do prowadzenia działalności operacyjnej	272
Lepszy skup akcji czy dywidenda?	275
Powody hipotetycznego wzrostu kursu akcji	277
Czy skup akcji własnych ma wpływ na spekulacyjny potencjał wzrostu	277
Efekty skupu akcji na naszym rynku	279
Wpływ innych zjawisk na przyszłe notowania	283

Rozdział 9. Czy mądry inwestor to zawsze inwestor bogaty	287
Łączny wpływ poszczególnych czynników na przepływy inwestora	287
Jaką metodę analizy wybrać	291
Źródła informacji inwestora	294
Jak czytać prospekty emisyjne	294
Skąd się biorą informacje medialne	295
Wypowiedzi drobnych inwestorów	296
Co mówią raporty spółki	297
Rekomendacje analityków	297
Zasady inwestowania	298
Mity i fałszywe poglądy	300
Zasada „tnij straty”	300
Zasada „nie uśredniaj”	302
Zbytńia wiara w otoczenie makroekonomiczne	303
Przywiązywanie zbyt dużej wagi do bieżących informacji, zwłaszcza negatywnych	304
Nigdy nie jest inaczej	304
Czy mądry inwestor to inwestor bogaty	304
Pożegnanie króliczej nory	305
Bibliografia	307