



THOMAS N. BULKOWSKI

**ANALIZA
FUNDAMENTALNA
I INWESTOWANIE
POZYCYJNE**



EWOLUCJA GRACZA GIEŁDOWEGO

Przełożył Krzysztof Środa

Linia
Warszawa 2016

Spis treści

SPIS TREŚCI V

WSTĘP 1

Ewolucja gracza giełdowego 2

Przegląd treści 3

Podstawy gry na giełdzie 3

Analiza fundamentalna i inwestowanie pozycyjne 4

Spekulacja wahadłowa i transakcje jednodniowe 5

Dla kogo napisałem te książki 5

Podziękowania 6

ROZDZIAŁ I

STRATEGIA „KUP I TRZYMAJ” 7

Co to jest strategia „kup i trzymaj”? 8

Kto powinien kupować i trzymać? 8

Testy – zasady i zakres danych 9

Co teraz? 10

ROZDZIAŁ 2

WYBÓR SPÓŁEK 11

Co się dzieje po dużych ruchach cenowych? 12

Mit – akcje, które w czasie bessy spadły najmniej,
w czasie hossy będą rosnąć najbardziej 13

Prosta metoda wyboru spółek 14

Dwie rady w sprawie wyboru spółek 16

Inwestuj w upadłe anioły 16

Formacje poprzedzające fuzje i przejęcia 17

Ryzyko przeplacenia 18

Co robią dobrze poinformowani? 20

Podsumowanie rozdziału 22

ROZDZIAŁ 3

WARTOŚĆ KSIĘGOWA 23

Definicja wartości księgowej 24

Właściwa wycena aktywów 24

Wartość księgowa jako kryterium inwestycyjne 25

Kiedy wartość księgowa ma znaczenie? 26

Wartość aktywów ukrytych 26

Ograniczenia metody wartości księgowej 27

Wykup akcji powoduje obniżenie wartości księgowej 28

Badania historyczne 29

Wskaźnik C/WK – dobry miernik 31

Spółki o niskiej kapitalizacji – najlepszy wybór 32

Niska cena nominalna 34

Wartość księgowa i stopa zwrotu z kapitału 36

Optymalna relacja ceny do wartości księgowej 37

Łączenie kryteriów 38

Pokonać indeks Dow Jones 39

Strategia ośmiu spółek 40

Optymalny czas trwania inwestycji 41

Podsumowanie rozdziału 43

ROZDZIAŁ 4

WYDATKI INWESTYCYJNE 45

Czy malejące wydatki inwestycyjne to Święty Graal? 45

Trend wydatków inwestycyjnych a stopa zwrotu 46

Rozkład częstości 47

Stopa zwrotu a kapitalizacja 48

Podsumowanie rozdziału 49

ROZDZIAŁ 5

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH 51

Przegląd badań historycznych 52

Księgowe sztuczki 53

Liczyby 54

Czy rosnące przepływy gotówkowe to dobry sygnał? 54

Mediana wskaźnika a stopa zwrotu 55

Stopa zwrotu a kapitalizacja 56

Optymalny poziom wskaźnika cena/przepływy pieniężne 57

Podsumowanie rozdziału 58

ROZDZIAŁ 6

DYWIDENDY 59

Przegląd badań historycznych 59

Stopa dywidendy a stopa zwrotu 60

Test stopy dywidendy i współczynnika wypłaty	61
Lepsze dywidendy czy ich brak?	62
Niespodzianka! Obniżenie stopy dywidendy pomaga!	62
Kiedy zdarza się nieszczęście	64
Stopa zwrotu a kapitalizacja	66
Podsumowanie rozdziału	67
ROZDZIAŁ 7	
ZADŁUŻENIE DŁUGOTERMINOWE	69
Liczby	69
Czy zadłużenie jest dobre?	70
Spółka się zadłuża – proszę uważać!	70
Zadłużenie a kapitalizacja	71
Spółki niezadłużone a kapitalizacja	72
Podsumowanie rozdziału	73
ROZDZIAŁ 8	
WSKAŹNIK CENA/ZYSK	75
Lekcja historii	75
Czy spółki o niskim wskaźniku C/Z sprawują się lepiej?	76
Wskaźnik C/Z maleje – to dobrze czy źle?	77
Kombinacje trendu zmian cen i zysków – nic ciekawego	77
Kupuj spółki o niskiej kapitalizacji i niskim wskaźniku C/Z	78
Wysoki poziom wskaźnika C/Z – czas sprzedawać?	79
Trzy rady w sprawie wskaźnika C/Z	79
Podsumowanie rozdziału	80
ROZDZIAŁ 9	
WSKAŹNIK CENA/SPRZEDAŻ	83
Dobry poziom odniesienia – wskaźnik C/S niższy od jedności	84
Trend wskaźnika C/S – lepiej, jeśli jest spadkowy	85
Spółki o niskiej kapitalizacji – wskaźnik C/S rządzi!	85
Kapitalizacja a wielkość sprzedaży	86
Podsumowanie rozdziału	87
ROZDZIAŁ 10	
STOPA ZWROTU Z KAPITAŁU WŁASNEGO	89
Spółki o niskim poziomie ROE dają lepsze wyniki. Dlaczego?	90
Trend stopy zwrotu z kapitału własnego – nic ciekawego	91
Kapitalizacja, ROE a stopa zwrotu	91
Podsumowanie rozdziału	92
ROZDZIAŁ 11	
LICZBA AKCJI W OBROcie	95
Stopa zwrotu w zależności od liczby akcji w obrocie	95
Formacja sytuacyjna – oferta w postaci aukcji holenderskiej	97

Test stopy dywidendy i współczynnika wypłaty	61
Lepsze dywidendy czy ich brak?	62
Niespodzianka! Obniżenie stopy dywidendy pomaga!	62
Kiedy zdarza się nieszczęście	64
Stopa zwrotu a kapitalizacja	66
Podsumowanie rozdziału	67
ROZDZIAŁ 7	
ZADŁUŻENIE DŁUGOTERMINOWE	69
Liczby	69
Czy zadłużenie jest dobre?	70
Spółka się zadłuża – proszę uważać!	70
Zadłużenie a kapitalizacja	71
Spółki niezadłużone a kapitalizacja	72
Podsumowanie rozdziału	73
ROZDZIAŁ 8	
WSKAŹNIK CENA/ZYSK	75
Lekcja historii	75
Czy spółki o niskim wskaźniku C/Z sprawują się lepiej?	76
Wskaźnik C/Z maleje – to dobrze czy źle?	77
Kombinacje trendu zmian cen i zysków – nic ciekawego	77
Kupuj spółki o niskiej kapitalizacji i niskim wskaźniku C/Z	78
Wysoki poziom wskaźnika C/Z – czas sprzedawać?	79
Trzy rady w sprawie wskaźnika C/Z	79
Podsumowanie rozdziału	80
ROZDZIAŁ 9	
WSKAŹNIK CENA/SPRZEDAŻ	83
Dobry poziom odniesienia – wskaźnik C/S niższy od jedności	84
Trend wskaźnika C/S – lepiej, jeśli jest spadkowy	85
Spółki o niskiej kapitalizacji – wskaźnik C/S rządzi!	85
Kapitalizacja a wielkość sprzedaży	86
Podsumowanie rozdziału	87
ROZDZIAŁ 10	
STOPA ZWROTU Z KAPITAŁU WŁASNEGO	89
Spółki o niskim poziomie ROE dają lepsze wyniki. Dlaczego?	90
Trend stopy zwrotu z kapitału własnego – nic ciekawego	91
Kapitalizacja, ROE a stopa zwrotu	91
Podsumowanie rozdziału	92
ROZDZIAŁ 11	
LICZBA AKCJI W OBROCIE	95
Stopa zwrotu w zależności od liczby akcji w obrocie	95
Formacja sytuacyjna – oferta w postaci aukcji holenderskiej	97

Czy należy sprzedawać?	97
Sprzedać, ale po jakiej cenie?	100
Formacja sytuacyjna – emisja akcji zwykłych	101
Stopa zwrotu w zależności od kapitalizacji	103
Podsumowanie rozdziału	104
ROZDZIAŁ 12	
ANALIZA FUNDAMENTALNA – PODSUMOWANIE	105
Ranking – inwestycja roczna	105
Ranking – inwestycja trzyletnia	105
Ranking – inwestycja pięcioletnia	108
ROZDZIAŁ 13	
JAK PODWOIĆ SWOJE PIENIĄDZE?	111
Jak długo to trwa?	111
Jaki poziom cen jest najkorzystniejszy?	112
Jaki poziom kapitalizacji jest najlepszy?	113
Czynniki fundamentalne – które rokuja najlepiej?	114
Wskaźnik C/WK	114
Wydatki inwestycyjne	115
Cena/przepływy pieniężne	115
Dywidendy	116
Zadłużenie długoterminowe	116
Wskaźnik cena/zysk	117
Wskaźnik cena/sprzedaż	118
Stopa zwrotu z kapitału	119
Liczba akcji	120
Ostrzeżenie – po drodze mogą zdarzyć się straty	121
Test kryteriów	123
Podsumowanie rozdziału	123
ROZDZIAŁ 14	
JAK ZNALEŹĆ SPÓŁKI, KTÓRE ROSNĄ DZIESIĘCIOKROTNIE?	125
Jak długo trwa dziesięciokrotne pomnożenie ceny?	125
Od jakiego poziomu kursu zaczyna się taki wzrost?	126
Co się dzieje w roku zerowym?	127
Jak długo to trwało?	128
Dziesięciokrotne pomnożenie ceny a kapitalizacja	129
Wskaźniki fundamentalne spółek, które pomnożyły cenę dziesięciokrotnie	129
Cena/wartość księgowa	129
Wydatki inwestycyjne	131
Wskaźnik cena/przepływy pieniężne	131
Dywidendy	132

Zadłużenie długoterminowe	132
Zysk netto	133
Wskaźnik C/Z	133
Sprzedaż	134
Wskaźnik cena/sprzedaż	135
Stopa zwrotu z kapitału	136
Liczba akcji	137
Najbardziej obiecujące branże	137
Najlepsze lata	138
Zaskakujące spadki spółek rosnących dziesięciokrotnie	139
Test wsteczny	140
Podsumowanie rozdziału	141
ROZDZIAŁ 15	
JAK GRAĆ SPÓŁKAMI Z POTENCJAŁEM DZIESIĘCIOKROTNEGO WZROSTU?	143
Początek kariery	143
Dziesięciokrotne wzrosty poprzedzane płaską bazą	145
Niektóre dziesięciokrotne wzrosty zaczynają się od formacji V	146
Potwierdzenie wzrostów – dołek wyższy niż poprzedni	148
Przebieg dziesięciokrotnego wzrostu	149
Wzrostowy ruch mierzony na wykresie w skali tygodniowej	149
Reguła prognozowania wzrostowego ruchu mierzonego	152
Podwójny garb	153
Jak radzić sobie z formacją podwójnego garbu?	155
Ruch liniowy	156
Zaokrąglony zwrot	158
Kształt schodkowy	159
Koniec dziesięciokrotnego wzrostu	160
Liczby	162
Dziesięciokrotne wzrosty i formacje techniczne	163
Głowa z ramionami	163
Potrójny wierzchołek	165
Odwrócona formacja V	165
Zaokrąglony zwrot	166
Brzydki podwójny wierzchołek	167
Podsumowanie rozdziału	167
ROZDZIAŁ 16	
JAK ZAMYKAĆ INWESTYCJE TYPU „KUP I TRZYMAJ”	171
Kryterium Weinsteina	171
Faza 1	171
Faza 2	172

Faza 3	173
Faza 4	173
Testy	174
Przykład – transakcja na Southwest Airlines	175
Wskaźniki	176
Przykład – Savient Pharmaceuticals	177
Zmiana trendu zniżającego 1-2-3	179
Zmiana trendu wyżającego 1-2-3	180
Testowanie reguły 1-2-3	181
Warstwa chmur	182
Identyfikacja	183
Kształt dna	183
Inwestowanie w formację warstwy chmur	185
Liczby	186
Kiedy kupować	187
Kiedy sprzedawać	188
Stopy ruchome jako metoda sprzedaży	188
Linie trendu	190
Inne zastosowanie średniej	191
Naśladowanie insiderów	193
Sprzedawanie – dwa wskaźniki	194
Podsumowanie rozdziału	195
ROZDZIAŁ 17	
MOJE NARZĘDZIA FUNDAMENTALNE	197
Wartość księgowa	197
Tempo wypływu gotówki	198
Spadek wydatków inwestycyjnych	198
Wskaźnik bieżącej płynności	199
Dywidenda a perspektywy wzrostu	199
Rosnące zyski i zysk netto	200
Wskaźnik C/Z w branży	200
Skargi sądowe – nie można wkurzać klientów	200
Zadłużenie długoterminowe	201
Kapitalizacja – duże zyski z małych spółek	201
Wydatki na badania	202
Sprzedaż? Myśl o pieniądzach	202
Wskaźnik C/S – a co z zadłużeniem?	203
Cena akcji – od 5 do 20 dolarów	203
Wolumen – nie stąpaj po cienkim lodzie	203
Podsumowanie rozdziału	204
ROZDZIAŁ 18	

WPROWADZENIE DO INWESTOWANIA POZYCYJNEGO	207
Co to jest inwestowanie pozycyjne?	207
Kto powinien inwestować pozycyjnie? I dlaczego?	208
Czego nie należy oczekiwać po inwestowaniu pozycyjnym?	210
Przykład inwestycji pozycyjnej	211
Podsumowanie rozdziału	213
ROZDZIAŁ 19	
PODSTAWY INWESTOWANIA POZYCYJNEGO	215
Sprawdź najnowsze informacje	216
Trend? Jaki trend?	217
Zmarszczki	217
Fale	218
Przyływy i odpływy	219
Inwestuj zgodnie z trendem głównym	219
Możesz zgadywać, gdzie jest dno, lub zdać się na impet rynku	220
Rynkowy trend i jego wpływ na spółki	221
Jakie formacje sprawdzają się najlepiej w inwestowaniu pozycyjnym?	222
Raz jeszcze o formacjach spalonych	224
Przykładowa transakcja – jak skorzystać z katastrofy	226
Wyniki finansowe	227
Kupno	228
Sprzedaż	228
Podsumowanie rozdziału	229
ROZDZIAŁ 20	
DZIESIĘĆ KRYTERIÓW	
SKUTECZNOŚCI FORMACJI	231
Co to jest podwójne dno?	232
Podwójne dno jako formacja odwrócenia trendu	233
Dziesięć kryteriów	234
Początek trendu	234
Płaska baza	235
Horyzontalny obszar konsolidacji	236
Pozycja w rocznym przedziale cenowym	237
Wysokość formacji	237
Trend wolumenu	237
Wolumen w dniu wybicia	238
Ruch powrotny	238
Luka wybicia	239
Kapitalizacja	239
System ocen	240

Skuteczność systemu oceny	240
Im wyższa ocena, tym lepsze wyniki	242
Studium przypadku – Stillwater Mining	243
Studium przypadku – LSB Industries	245
Studium przypadku – Lumber Liquidators	247
Podsumowanie rozdziału	248
ROZDZIAŁ 21	
TRZY UDANE TRANSAKcje I POGRZEB	251
Fiasko na Intelu	251
Hudson Highland	253
Powiększanie pozycji	255
CNO Financial Group	256
Zamknięcie pozycji	258
Complete Production Services	259
Wyjście	261
Podsumowanie rozdziału	263
ROZDZIAŁ 22	
CZEGO ROBIĆ NIE NALEŻY,	
CZYLI TRZY ZŁE TRANSAKcje	265
Medivation – wyjście zbyt późne	265
Zawał	267
Coldwater Creek – wyjście zbyt wczesne	268
Czas się zwijać?	269
Hovnanian – sprzedaż na samym dnie	270
Sprawdzian	272
Podsumowanie rozdziału	274
BIBLIOGRAFIA	275
WIZUALNY LEKSYKON FORMACJI	281
O AUTORZE	287