

Spis treści

IV ANALIZA I ZARZĄDZANIE OBLIGACJAMI / 15

15 PODSTAWOWE INFORMACJE O OBLIGACJACH / 19

Podstawowe cechy obligacji / 20

Kryteria charakteryzujące obligacje / 21

Stopy zwrotu z inwestycji w obligacje / 24

Struktura globalnego rynku obligacji / 25

Emitenci / 27

Inwestorzy na rynku obligacji / 30

Rating (klasyfikacja) obligacji / 30

Rynki emitentów obligacji / 33

Krajowe obligacje skarbowe / 34

Obligacje agencji rządowych / 37

Obligacje municypalne / 44

Obligacje przedsiębiorstw / 46

Obligacje międzynarodowe / 59

16 ANALIZA I WYCENA OBLIGACJI / 65

Podstawy wyceny wartości bieżącej obligacji / 67

Model wartości bieżącej / 67

Model wymaganej stopy zwrotu / 70

19 ANALIZA BRANŻY / 267

Do czego jest potrzebna analiza branży? / 269

Analiza poszczególnych branż / 270

Zachowanie się branży w czasie / 271

Zachowanie się firm wewnątrz branży / 271

Różnice w poziomach ryzyka branż / 272

Podsumowanie wyników badań nad analizą branży / 273

Obliczanie stopy zwrotu dla branży / 273

Szacowanie zysku przypadającego na jedną akcję / 274

Prognoza zysków przypadających na jedną akcję / 280

Konkurencja i oczekiwana stopa zwrotu dla branży / 281

Podstawowe czynniki konkurencji / 281

Prognoza marży zysków branży / 283

Przykład estymacji zysków branży / 288

Obliczanie mnożnika zysków branży / 290

Makroanaliza mnożnika zysków / 291

Mikroanaliza mnożnika zysków / 293

Dlaczego istnieje różnica? / 300

Przewidywanie przyszłości / 301

Analiza branży globalnej / 302

Europejski przemysł chemiczny / 302

20 ANALIZA SPÓŁEK

ORAZ WYBÓR ODPOWIEDNICH AKCJI / 313

Analiza spółek a wybór akcji / 314

Rozwijające się spółki i rosnąca wartość akcji / 315

Inne spółki — porównanie akcji / 317

Obliczanie wartości spółki / 318

Szacowanie zysków spółki przypadających na jedną akcję / 318

Prognoza sprzedaży / 319

Oszacowanie marży zysku spółki / 323

Identyfikacja oraz wybór strategii konkurencyjnej / 324

Strategia niskich kosztów / 324

Strategia odróżniania produktów / 324

Wdrożenie strategii / 325

Strategia konkurencyjna firmy Walgreen / 325

Zachowanie się firmy Walgreen / 326

Estymacja mnożnika zysków spółki	/	330
Makroanaliza mnożnika zysków	/	330
Mikroanaliza mnożnika zysków	/	332
Podjęcie decyzji inwestycyjnej	/	339
Inne mierniki relatywnej wartości kapitału akcyjnego	/	341
Wskaźnik cena/wartość księgowa (<i>P/BV</i>)	/	341
Wskaźnik cena/przepływy środków pieniężnych (<i>P/CF</i>)	/	345
Mierniki wartości dodanej	/	347
Ekonomiczna wartość dodana (<i>EVA</i>)	/	348
Rynkowa wartość dodana (<i>MVA</i>)	/	350
Związki między <i>EVA</i> a <i>MVA</i>	/	350
Czynnik indywidualnych możliwości rozwoju firmy	/	351
Analiza spółek z perspektywy globalnej	/	352
Analiza zysków przypadających na jedną akcję	/	352
Rentowność oraz kondycja finansowa	/	353
Statystyki dotyczące kapitału akcyjnego	/	353
Zachowanie się cen akcji	/	356
Analiza pojedynczej spółki	/	357
Analiza spółek rozwijających się	/	357
Definicja spółki rozwijającej się	/	358
Rzeczywiste stopy zwrotu a oczekiwane stopy zwrotu	/	358
Rozwijające się spółki oraz „rosnące” akcje	/	359
Rozwijające się spółki i model zdyskontowanych dywidend	/	359
Wariantowe modele wzrostu	/	360
Firmy nie rozwijające się	/	360
Modele długookresowego wzrostu	/	361
Świat rzeczywisty	/	365
Okres trwania wzrostu	/	365
Model wyceny oparty na elastycznym wzroście	/	370
Przykład	/	373

21 ANALIZA TECHNICZNA / 388

Podstawowe założenia analizy technicznej	/	390
Krytyka analizy technicznej	/	392
Kwestionowanie założeń analizy technicznej	/	392
Kwestionowanie reguł decyzyjnych analizy technicznej	/	393
Zalety analizy technicznej	/	394
Reguły oraz wskaźniki analizy technicznej	/	395

Reguły przeciwstawne /	397
Jak zarobić pieniądze na sprytnych posunięciach? /	404
Inne wskaźniki sytuacji na rynku /	406
Techniki oparte wyłącznie na cenach oraz wolumenie obrotu /	412
Analiza techniczna w odniesieniu do zagranicznych rynków finansowych /	419
Analiza techniczna rynku obligacji /	422

22

STRATEGIE ZARZĄDZANIA PORTFELEM AKCJI / 428

Pasywne i aktywne zarządzanie portfelem inwestycyjnym /	429
Charakterystyka strategii pasywnego zarządzania portfelem akcji /	430

Techniki konstrukcji indeksów giełdowych /	431
--	-----

Strategie aktywnego zarządzania portfelem akcji /	434
---	-----

Wykorzystanie kontraktów <i>futures</i> oraz opcji w zarządzaniu portfelem akcji /	439
--	-----

Zmiana stopy zwrotu i ryzyka z portfela papierów wartościowych — przegląd opinii /	440
--	-----

Wykorzystanie kontraktów terminowych w alokacji aktywów /	443
---	-----

Wykorzystanie innych derywatów finansowych w teorii portfela akcji /	444
--	-----

Zabezpieczenie (<i>hedging</i>) wpływów pieniężnych z portfela papierów wartościowych /	444
---	-----

Zabezpieczenie (<i>hedging</i>) wypływów pieniężnych z portfela papierów wartościowych /	445
--	-----

Kontrakty terminowe <i>futures</i> na indeks giełdowy Standard & Poor's 500 /	445
---	-----

Wykorzystanie kontraktów <i>futures</i> w pasywnym zarządzaniu portfelem akcji /	448
--	-----

Wykorzystanie kontraktów <i>futures</i> w aktywnym zarządzaniu portfelem akcji /	449
--	-----

Charakterystyka międzynarodowego portfela akcji /	450
---	-----

Strategie alokacji aktywów /	451
------------------------------	-----

Metoda alokacji integracyjnej /	452
---------------------------------	-----

Metoda alokacji strategicznej /	452
---------------------------------	-----

Metoda alokacji taktycznej /	453
------------------------------	-----

Metoda alokacji bezpiecznej /	453
-------------------------------	-----

Wybór metody alokacji aktywów w portfelu /	453
--	-----

VI ANALIZA INSTRUMENTÓW POCHODNYCH / 459

23 KONTRAKTY *FORWARD* I *FUTURES* / 463

Ogólna charakterystyka obrotu kontraktami *forward* i *futures* / 464

Zabezpieczanie się przed ryzykiem za pomocą kontraktów *forward* i *futures* / 467

Obliczanie optymalnej stopy zabezpieczenia / 470

Podstawy wyceny wartości kontraktów *forward* i *futures* / 472

Wycena kontraktów *forward* i *futures* / 472

Zależność między cenami na rynku kasowym a cenami na rynku *forward* / 474

Finansowe kontrakty *forward* i *futures* — zastosowania i strategie / 476

Kontrakty *forward* i *futures* na stopę procentową / 476

Kontrakty *futures* na długoterminową stopę procentową / 476

Metoda czasu trwania w zabezpieczaniu się przed ryzykiem / 479

Kontrakty *futures* na krótkoterminową stopę procentową / 484

Kontrakty *futures* na indeksy giełdowe akcji / 490

Wykorzystanie kontraktów *futures* na indeksy giełdowe akcji / 494

Walutowe kontrakty *forward* i *futures* / 495

24 KONTRAKTY OPCYJNE / 518

Charakterystyka kontraktów opcyjnych i ich rynku / 520

Konwencje rynku opcyjnego / 520

Notowania cen na opcje / 521

Strategie inwestowania w opcje / 525

Strategie: *straddles* (stelaża, rozkroku), *strips* i *straps* / 526

Strategia *strangle* / 530

Opcja wyboru / 531

Strategie typu *spread* / 531

Strategia *range forwards* / 536

Podstawy wyceny wartości opcji / 538

Podstawowa metoda szacowania wartości opcji / 539

Korekta dokładności prognozy / 541

Dwumianowy model wyceny opcji / 544

Model wyceny opcji Blacka–Scholesa / 548

Wyznaczanie zmienności cen akcji / 553

Wycena opcji: rozszerzenie tematyki / 556

Wycena europejskich opcji sprzedaży / 556

Wycena opcji wystawionych na akcje spółek płacących dywidendy / 557

Wycena opcji amerykańskich / 559

Inne wykorzystania modelu Blacka–Scholesa / 562

25 KONTRAKTY SWAPOWE, ZAMIENNE PAPIERY WARTOŚCIOWE ORAZ INNE DERYWATY FINANSOWE / 574

Porozumienia na stopy procentowe na rynku pozagiełdowym / 575

Kontrakty opierające się na przyszłej stopie procentowej / 576

Kontrakty na stopę procentową oparte na opcjach / 585

Inne rodzaje kontraktów swapowych / 592

Swapy walutowe / 592

Swap na giełdowy indeks akcji / 596

Swapy towarowe / 601

Warranty i inne zamienne papiery wartościowe / 603

Warranty / 603

Zamienne papiery wartościowe / 605

Zamienne akcje uprzywilejowane / 606

Obligacje zamienne / 607

Inne złożone pochodne instrumenty finansowe / 610

Obligacje dwuwalutowe / 611

Papiery wartościowe związane z indeksem akcji / 613

Obligacje typu *bull&bear* związane z rynkiem towarowym / 616

Kontrakty związane ze swapem / 619

VII FUNDUSZE POWIERNICZE I OCENA RENTOWNOŚCI PORTFELA INWESTYCJI / 633

26 FUNDUSZE POWIERNICZE / 637

Co to jest fundusz powierniczy? / 638

Zarządzanie portfelem inwestycji w funduszach powierniczych / 639

Zamknięte fundusze powiernicze a otwarte fundusze powiernicze	
/ 640	
Zamknięte fundusze powiernicze	/ 640
Otwarte fundusze powiernicze	/ 642
Oplaty za zarządzanie dla funduszu powierniczego	/ 644
Rodzaje funduszy powierniczych zarządzających portfelem inwestycji	
/ 645	
Fundusze akcji zwyczajnych i fundusze mieszane	/ 645
Fundusze obligacji	/ 645
Fundusze rynku pieniężnego	/ 646
Podział funduszy powierniczych według stosowanej metody sprzedaży i wybranego celu inwestowania	/ 647
Rentowność funduszy powierniczych	/ 649
Rentowność a założone cele funduszu powierniczego	/ 651
Alokacja zasobów na rynku i/lub dobór właściwych inwestycji do portfela przez fundusz powierniczy	/ 652
Podobieństwa rentowności funduszy powierniczych	/ 653
Znaczenie badań rentowności	/ 654
Źródła informacji o funduszach powierniczych	/ 657
Globalne fundusze powiernicze	/ 658

27

OCENA RENTOWNOŚCI PORTFELA INWESTYCJI

Czego wymaga się od zarządzającego portfelem inwestycji?	/ 664
Wskaźniki rentowności portfela inwestycji	/ 665
Wskaźnik Treynora	/ 666
Wskaźnik Sharpe'a	/ 669
Wskaźnik Jensena	/ 672
Zastosowanie wskaźników rentowności portfela inwestycji	/ 674
Wskaźniki jednoparametrowe	/ 678
Składniki rentowności portfela	/ 679
Analiza atrybutowa rentowności portfela inwestycji	/ 685
Analiza atrybutowa kategorii papierów wartościowych	/ 686
Analiza atrybutowa gałęzi	/ 689
Taktyczna alokacja aktywów	/ 691
Ocena rentowności portfela akcji	/ 692
Problem błędu wzorca i globalne inwestycje	/ 694
Problem błędu wzorca w przypadku globalnego portfela akcji	/ 695
Konsekwencje problemu błędu wzorca	/ 698

Wiarygodność wskaźników rentowności	/	698
Ocena rentowności portfela obligacji	/	699
Linia rynku obligacji	/	699
Dekomponowanie całkowitego zwrotu z portfela obligacji	/	703
Analiza źródeł zwrotów	/	705
Zgodność rentowności różnych portfeli obligacji	/	707
Wymagane charakterystyki portfela wzorcowego	/	708
Indeks	/	719