

---

# SPIS TREŚCI

<b>Wstęp</b>	9
<b>1. Metody podejmowania decyzji na rynkach akcji</b>	13
1.1. Analiza techniczna	16
1.1.1. Rodzaje wykresów w analizie technicznej	18
1.1.2. Rysowanie trendów na wykresach analizy technicznej	20
1.1.3. Znaczenie wolumenu obrotu w analizie technicznej	22
1.1.4. Formacje cenowe	22
1.1.5. Zastosowanie średnich ruchomych w analizie technicznej	24
1.1.6. Poziomy wsparcia i oporu	27
1.1.7. Inne japońskie metody analizowania wykresów oraz metoda kółko i krzyżyk	27
1.1.8. Wskaźniki i oscylatory	28
<b>2. Analiza fundamentalna – wprowadzenie</b>	30
2.1. Analiza makroekonomiczna	30
2.2. Analiza sektorowa (branży)	32
2.2.1. Model cyklu życia branży	33
2.2.2. Model pięciu sił konkurencyjnych Portera	34
2.3. Analiza sytuacyjna spółki	35
2.4. Analiza finansowa spółki	37
2.5. Wycena akcji	39

<b>3. Tempo wzrostu firmy</b>	44
3.1. Statystyczne metody kalkulacji tempa wzrostu firmy	44
3.2. Prognozowanie stopy wzrostu $g$ przedsiębiorstwa	50
3.2.1. Model podstawowy	50
3.2.2. Model Gordona i modele wielofazowe	51
3.2.3. Modele alternatywne	53
3.2.4. Model oparty na przepływach pieniężnych	55
<b>4. Stopa dyskontowa i koszt kapitału</b>	60
4.1. Koszt kapitału obcego (koszt długu)	73
4.2. Struktura kapitału a wartość przedsiębiorstwa	77
<b>5. Cel wyceny, klasyfikacja metod wyceny akcji i skuteczność analizy fundamentalnej</b>	81
5.1. Wycena spółek a manipulacja wynikami	85
5.2. Skuteczność analizy fundamentalnej	89
<b>6. Metody dochodowe (dyskontowe)</b>	96
6.1. Metoda zdyskontowanych dywidend	97
6.1.1. Model zerofazowy	99
6.1.2. Model jednofazowy	101
6.1.3. Model dwufazowy	102
6.1.4. Model trzyfazowy	104
6.1.5. Model czterofazowy	107
6.1.6. Wycena spółki modelami o różnych fazach wzrostu	121
6.1.7. Czulość modeli dyskontowych	123
6.1.8. Model Gordona z ujemną stopą $g$	125
6.1.9. Porównanie wycen akcji w modelach jedno-, dwu-, trzy- i czterofazowych	127
6.1.10. Model H i jego pochodne	131
6.1.11. Model trzyfazowy z implementowanym modelem H	133
6.2. Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (Free Cash Flow – FCF) – wprowadzenie	134
6.3. Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych – rozwinięcie	139
6.3.1. Metoda budżetu kapitałowego	139
6.3.2. Metody księgowe obliczania przepływów pieniężnych	143
6.3.3. Modele dwu- i trzyfazowe zdyskontowanych przepływów gotówkowych	143
6.3.4. Badanie czulości wyceny w metodach DCF	148

6.3.5. Zastosowanie metody zdyskontowanych przepływów finansowych do wyznaczenia efektu synergii	153
6.3.6. Zastosowanie metody zdyskontowanych przepływów do wyceny wykupów lewarowanych	156
6.4. Model zdyskontowanych zysków	163
6.5. Metoda skorygowanej wartości bieżącej (APV)	163
6.5.1. Klasyczna forma metody APV	164
6.5.2. Rozwinięta forma metody APV	170
6.6. Model zysku rezydualnego (zysku ekonomicznego)	171
6.6.1. Model zysku rezydualnego – wprowadzenie	171
6.6.2. Model zysku rezydualnego – ujęcie teoretyczne	173
6.6.3. Zmodyfikowana wersja modelu EVA oraz modele REVA, CVA i SVA	181
<b>7. Metody mnożnikowe (porównań rynkowych)</b>	<b>185</b>
7.1. Modele mnożnikowe ex post	185
7.2. Metody mnożnikowe ex ante	194
7.3. Metody mnożnikowe wykorzystujące modele matematyczne	209
7.3.1. Korekty współczynników	215
<b>8. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą metody transakcji porównywalnych</b>	<b>217</b>
<b>9. Metoda opcyjna i metoda z opóźnieniem czasowym</b>	<b>225</b>
9.1. Model Blacka-Scholesa	226
9.2. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą modelu opcyjnego dwumianowego	234
9.3. Metoda z opóźnieniem czasowym	246
<b>10. Majątkowe metody wyceny spółek</b>	<b>247</b>
10.1. Metoda wartości aktywów netto	247
10.2. Metoda skorygowanej wartości aktywów netto	250
10.3. Metoda wartości odtworzeniowej	252
10.4. Metoda wartości likwidacyjnej (wartości upłynnienia)	255
<b>11. Metody mieszane wyceny spółek</b>	<b>258</b>
11.1. Metoda wartości średniej	259
11.2. Metoda szwajcarska	260
11.3. Metody z zyskiem dodatkowym	261
11.3.1. Metody zwykle	261

11.3.2. Metody okresowej kapitalizacji zysku dodatkowego	265
11.4. Metody mieszane wyceny przedsiębiorstw nierentownych	272
<b>12. Analiza strategiczna (autor Celina Sołek-Borowska)</b>	<b>278</b>
12.1. Struktura makrootoczenia	280
12.1.1. Analiza makrootoczenia	282
12.1.2. Metody scenariuszowe	283
12.2. Metody analizy otoczenia konkurencyjnego	288
12.3. Metody analizy potencjału strategicznego przedsiębiorstwa	292
12.3.1. Bilans strategiczny przedsiębiorstwa	293
12.3.2. Benchmarking	293
12.3.3. Analiza kluczowych czynników sukcesu	294
12.3.4. Analiza łańcucha wartości	295
12.3.5. Cykl życia produktu	297
12.3.6. Cykl życia technologii	299
12.4. Metody portfelowe	300
12.4.1. Macierz Boston Consulting Group (BCG)	301
12.4.2. Macierz McKinseya	303
12.4.3. Macierz A.D. Little (ADL)	304
12.4.4. Macierz Hofera	305
12.5. Szkoła zasobowa	307
<b>Zakończenie</b>	<b>309</b>
<b>Bibliografia</b>	<b>311</b>
<b>Aneks</b>	<b>315</b>