

www.bllish.com

DIVIDEND **ELITE**

2023

KLUCZ DO SUKCESU
INWESTYCJI DYWIDENDOWYCH

Marcin Jaworski

Kim jestem?

Nazywam się Marcin Jaworski i od 2013 r. związany jestem z rynkami finansowymi. Aktualnie pracuję jako analityk finansowy w branży Funduszy Inwestycyjnych.



Dlaczego stworzyłem arkusz Dividend Elite?

Brakowało mi narzędzia, które:

- składałoby się z zestawienia **wielu spółek jednocześnie** (z rynków globalnych)
- posiadałoby w swojej bazie **kluczowe wskaźniki**
- zawierałoby **unikalny system scoringowy**, który pozwala wstępnie nadać każdej spółce zbiorczy wynik z punktu widzenia analizy fundamentalnej
- pozwalałoby w prosty sposób **trackować (śledzić) inwestycje**
- charakteryzowałoby się **prostym i przejrzystym interfejsem**

Voilà.

Jak pobrać arkusz?

- **Arkusz podstawowy** (USA, Kanada, UK) udostępniany jest raz w miesiącu na stronie: <https://bllish.com>



- **Arkusz rozszerzony** (wszystkie rynki + dodatkowe dane i wskaźniki) publikowany jest dla **Patronów** (<https://patronite.pl/Marcin-Jaworski>) raz w miesiącu na zamkniętej grupie na Facebooku z linkiem do posta/pliku na Patronite.

Jeżeli nie masz konta na portalu Facebook, arkusz wysyłany jest również e-mailowo.

Co w podziękowaniu za wsparcie?

✓ Rozbudowana wersja arkusza **Dividend Elite**:

- **ponad 600 dodatkowych spółek** z innych rynków, m.i. Europy (w tym Polska), Chin, Japonii, Hong-Kongu, Australii itd.
- **niemal 100 dodatkowych wskaźników**, takich jak Altman Z-Score, Piotroski F-Score, Quick Ratio, ROIC %, Price to Sales (P/S), Price to Operating Cash Flow czy EV/EBITDA
- **panel Fair Value** – wskazuje cenę każdej akcji w momencie generowania raportu, Fair Value (uczciwa wartość) wg amerykańskiego serwisu Gurufocus oraz ich szacunkową wycenę akcji za następne 12 miesięcy
- **panel Monthly Change** – wskazuje zmiany we wskaźnikach pomiędzy raportami (aktualny vs poprzedni), m.i. główne 4 wartości arkusza: Valuation, Finances, Dividend i Growth oraz Score i Gurufocus Score. Dzięki temu w szybki sposób możemy śledzić zmiany w naszym portfelu (np. przez publikację wyników),
- **zakładka Stock vs Industry**, przedstawiającą graficzne porównanie wybranej spółki na tle branży, w której operuje,
- **przyszłe aktualizacje, dodatkowe narzędzia i wskaźniki**

✓ Dostęp do zamkniętej grupy na **Facebooku**.

✓ Dostęp do zamkniętego serwera na **Discord**.

✓ Dostęp do **mojego portfela inwestycyjnego** na platformie getquin wraz z transakcjami na żywo.

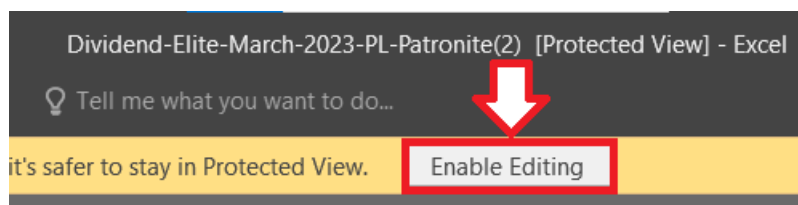
✓ Dostęp do **eksperymentalnej strategii ADS** (Automatyczny Dobór Spółek) wraz z comiesięcznymi aktualizacjami zwrotów z inwestycji, dokonanymi zakupami i porównaniem vs S&P500 (tzw. „rynek”).

✓ **Możliwość decydowania** o funkcjonalności arkusza, przedstawiania nowych pomysłów i podawania spółek do dodania na stałe ze wszystkich rynków na świecie.

Mam już pobrany arkusz! Co dalej?

Gratulacje! Masz przed sobą potężne narzędzie, które pozwoli Ci w jeszcze lepszy sposób znaleźć potencjalną spółkę do portfela lub zobrazować sytuację już posiadaną.

Po kliknięciu w **Enable Editing** arkusz będzie możliwy do edycji.



Rank	Ticker	Company Name	Sector	Industry	Headquarter	Next Ex-Div Date	Ex-Div Date	Sum is 100%, good																		Dividend Status									
								Valuation				FINANCES				DIVIDEND				GROWTH															
								Simple		10%		30%		30%		30%		30%		30%															
								Advanced	2.5%	2.5%	2.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%													
								CAPE	Forward P/E	P/Projected FCF	P/E 5-Y	Cash to Debt	Median 5-Y ROE %	FCF Margin %	Net Margin %	Forward Div %	Dividend Payout	Years of Div. Growth*	Dividend Growth %	Net Income Growth %	FCF Growth %	Book Value Growth %	Share Price Growth %	VALUATION	FINANCES	DIVIDEND	GROWTH	SCORE	vs Sector	vs Industry	10-Y Proj. Projection %	Ticker			
1	XTB	XTB SA	Financial Services	Capital Markets	Poland	04-May-22	04-May-22	NA	5	0.7	0.17	10	25	61	55	4.45	22%	4	36	32	21	25	45	72	93	71	98	86	36	31	23	15.42	XTB	Contender	
2	TPL	Texas Pacific Land Corp	Energy	Oil & Gas E&P	USA	07-Mar-22	07-Mar-22	Q	76	29	3.6	1.13	10	63	64	0.73	20%	18	85	25	28	39	36	33	100	68	98	83	33	31	15	3.07	TPL	Challenger	
3	EVO	Evolution AB	Consumer Cyclical	Gambling	Sweden	09-Apr-23	09-Apr-23	Q	188	21	4.0	0.29	4.34	62	54	59	1.82	31%	5	45	86	100	141	64	100	100	61	100	82	32	32	21	6.41	EVO	Challenger
4	IPX	Impax Asset Management Group	Financial Services	Asset Management	UK	09-Feb-23	09-Feb-23	SA	59	22	2.0	0.47	10	27	40	34	3.49	67%	14	53	52	26	26	39	54	87	67	100	82	31	26	28	9.74	IPX	Challenger
5	PLW	PlayWay SA	Communication Services	Electronic Gaming & Multimedia	Poland	27-Jul-22	27-Jul-22	Q	20	2.2	0.21	10	58	68	53	4.54	88%	5	37	62	27	63	41	52	100	55	100	81	31	31	22	8.92	PLW	Challenger	
6	IGG	IG Group Holdings PLC	Financial Services	Capital Markets	UK	02-Feb-23	02-Feb-23	SA	12	9	1.6	0.52	3.18	29	58	49	5.51	53%	18	4	28	35	16	7	90	94	62	82	80	30	25	17	7.31	IGG	Challenger
7	MAR	Mar Petroleum Co Ltd	Energy	Oil & Gas E&P	Pakistan	02-Feb-23	02-Feb-23	Q	10	3	0.7	0.11	10	39	23	35	10.27	41%	6	146	37	25	93	86	75	75	80	30	28	20	18	8.88	MAR	Challenger	
8	OGS60	AfreecaTV Co	Communication Services	Internet Content & Information	South Korea	28-Dec-22	28-Dec-22	Q	37	13	1.0	0.31	10	28	24	0.84	11%	11	18	52	56	26	26	72	83	58	98	79	29	28	18	2.82	OGS60	Challenger	
9	LIO	Liontrust Asset Management Plc	Financial Services	Asset Management	UK	08-Dec-22	08-Dec-22	SA	44	13	1.2	0.32	10	23	29	18	6.09	81%	11	35	46	52	34	21	68	79	67	94	79	29	24	25	13.80	LIO	Challenger
10	MED	Medifast Inc	Consumer Cyclical	Personal Services	USA	19-Dec-22	19-Dec-22	Q	18	9	0.9	0.21	3.37	7%	11	9	5.88	45%	8	30	31	29	13	17	84	71	75	88	79	29	29	27	20.31	MED	Challenger
11	BOTB	Best of the Best PLC	Consumer Cyclical	Gambling	UK	15-Sep-22	15-Sep-22	Q	21	11	0.9	0.25	10	154	13	14	0.94	10%	11	32	22	18	47	35	82	76	64	93	78	28	28	17	3.62	BOTB	Challenger
12	058470	Leeno Industrial Inc	Technology	Semiconductors	South Korea	28-Dec-22	28-Dec-22	Q	42	19	1.9	0.97	10	19	43	39	1.84	33%	12	22	21	27	15	25	56	65	91	78	28	21	15	7.18	058470	Challenger	
13	LVC	Livchat Software SA	Technology	Software - Application	Poland	28-Dec-22	28-Dec-22	Q	29	2.8	1.22	1.22	10	108	45	53	35%	99%	8	27	26	24	29	32	37	98	51	97	77	27	21	21	6.19	LVC	Challenger
14	SFB5	Servintif Bancshares Inc	Financial Services	Banks - Regional	USA	30-Dec-22	30-Dec-22	Q	27	16	1.0	0.79	10	19	55	51	1.59	21%	9	24	20	19	17	13	71	91	63	80	77	27	22	19	5.95	SFB5	Challenger
15	00867	China Medical System Holdings	Healthcare	Drug Manufacturers - Specialty & Generic	Hong-Kong	05-Sep-22	05-Sep-22	SA	16	8	0.8	0.45	2.91	25	26	36	5.30	33%	8	17	20	52	18	4	87	84	70	74	77	27	24	16.67	00867	Challenger	
16	XPL	Xplor SA	Technology	Software - Infrastructure	Poland	28-Dec-22	28-Dec-22	Q	32	10	1.5	0.21	4.72	46	5	1.9	51%	36%	4	25	56	20	48	72	69	65	97	77	27	20	20	14.64	XPL	Challenger	
17	HNBK	Healthton Bancshares Inc	Financial Services	Banks - Regional	USA	14-Mar-23	14-Mar-23	Q	13	8	0.8	0.23	10	12	38	20	2.11	28%	30	19	89	77	70	77	76	26	21	18	17	17	17	17	4.86	HNBK	Challenger
18	PME	Pro Medicus Ltd	Healthcare	Health Information Services	Australia	02-Mar-23	02-Mar-23	SA	382	90	16.1	2.54	10	44	44	0.43	36%	8	38	45	46	23	54	11	94	56	100	76	26	26	26	1.58	PME	Challenger	
19	KRKG	Krka d.d.	Healthcare	Drug Manufacturers - Specialty & Generic	Slovenia	19-Jul-22	19-Jul-22	Q	14	9	0.7	0.36	10	15	22	33	5.29	47%	17	23	17	17	24	7	14	89	75	79	70	26	26	23	17.42	KRKG	Challenger
20	3037	Unimicro Technology Corp	Technology	Electronic Components	Taiwan	15-Jul-22	15-Jul-22	Q	33	7	1.1	0.06	1.76	12	20	21	2.54	17%	7	42	91	13	15	33	77	70	67	89	76	26	19	20	9.22	3037	Challenger
21	NIRM	Northern Bancorp Inc	Financial Services	Banks - Regional	USA	08-Mar-23	08-Mar-23	Q	14	8	0.6	0.31	7.57	10	59	24	4.58	34%	14	13	19	40	8	11	89	79	71	73	76	26	21	11	11.88	NIRM	Challenger
22	NXST	Nxstar Media Group Inc	Communication Services	Entertainment	USA	09-Feb-23	09-Feb-23	Q	18	11	0.6	0.43	0.03	31	24	19	2.95	28%	11	25	42	17	18	26	85	51	71	96	75	25	24	27	11.35	NXST	Challenger
23	CHC	Charter Hall Group	Real Estate	Real Estate - Diversified	Australia	29-Dec-22	29-Dec-22	Q	13	13	1.0	0.38	0.78	17	67	68	3.23	44%	11	7	41	29	14	18	81	80	54	89	75	25	28	5	10.10	CHC	Challenger
24	MSFT	Microsoft Corp	Technology	Software - Infrastructure	USA	15-Feb-23	15-Feb-23	Q	49	24	2.3	0.75	1.66	42	29	33	1.08	24%	11	21	23	16	15	24	50	87	60	86	75	25	18	18	2.43	MSFT	Challenger
25	FNB8	Farmers National Banc Corp	Financial Services	Banks - Regional	USA	09-Mar-23	09-Mar-23	Q	12	8	0.7	0.42	10	13	45	38	4.73	34%	8	19	20	14	12	7	90	82	70	66	75	25	20	16	16.87	FNB8	Challenger
26	SFTI	Challsea Holding Co Ltd	Financial Services	Financial Conglomerates	Taiwan	22-Jun-22	22-Jun-22	Q	23	13	1.6	0.70	0.16	22	68	123	2.65	35%	10	17	21	35	21	21	71	63	91	75	24	20	19	8.50	SFTI	Challenger	
27	000585	Wulanyue Yibin Co Ltd	Consumer Defensive	Beverages - Wineries & Distilleries	China	25-Jun-22	25-Jun-22	Q	56	25	3.2	0.94	10	25	28	36	3.67	30%	9	25	21	35	21	24	45	84	69	74	34	36	25	5.62	000585	Challenger	
28	JFT	WIRMA Spółka Akcyjna	Technology	Information Technology Services	Poland	14-Mar-23	14-Mar-23	Q	35	12	2.3	0.57	10	17	55	91%	5	5	5	5	5	5	14	38	64	74	56	97	74	24	18	20	4.01	JFT	Challenger
29	NUE	Nucor Corp	Basic Materials	Steel	USA	30-Mar-23	30-Mar-23	Q	21	13	0.8	0.31	0.73	25	20	18	1.16	15%	50	5	51	29	19	80	65	63	93	74	24	25	15	1.82	NUE	Anastocrat	
30	AVGO	Broadcom Inc	Technology	Semiconductors	USA	21-Mar-23	21-Mar-23	Q	62	15	1.5	0.63	0.31	28	49	35	2.92	40%	13	30	4	28	6	29	59	71	71	86	74	24	18	11	11.53	AVGO	Challenger

Pierwszym krokiem jest **ustawienie panelu** na górze arkusza pod własne preferencje oraz cel finansowy.

[illegible]

Jak poprawnie ustawić panel procentowy?

Generalnie wychodzę z założenia, że dwa uniwersalne ustawienia powinny być wystarczające dla 95% użytkowników.

Valuation 25% / Finances 25% / Dividend 25% / Growth 25%, czyli 4x25%

[illegible]

Najbardziej uniwersalne ustawienie, bowiem przyznaje dokładnie taką samą wagę każdemu ze wskaźników.

Dzięki równowadze, nie napotkamy się z sytuacją, gdzie spółka jest np. piekielnie przewartościowana i jest w czołówce rankingu, gdyż w takim przypadku Valuation stanowi aż 1/4 wagi całego systemu Score.

Osobiście uważam, że system 4x25% warto używać w przypadku, gdy:

- ✓ **Twój cel inwestycyjny (horyzont czasowy) wynosi mniej niż powiedzmy 10-20 lat**, czyli np. na dywidendową emeryturę planujesz przejść w okresie krótszym niż 10 lat lub np. za 15 lat,
- ✓ czujesz się komfortowo z myślą, że **spółki sugerowane przez arkusz będą zrównoważone pod każdym względem** (nie będzie faworyzowany żaden z zestawu wskaźników, np. silne growth przy dużym przewartościowaniu),
- ✓ **nie znasz dokładnego horyzontu czasowego** i może to być zarówno 5, jak i 15 lat. W takim przypadku, mimo wszystko, zalecam Ci ustalenie celu inwestycyjnego, gdyż łatwiej będzie Ci śledzić swoje postępy w czasie.

Valuation 10% / Finances 30% / Dividend 30% / Growth 30%

	Sum is 100%, good.															
	VALUATION				FINANCES				DIVIDEND				GROWTH			
Simple	10%				30%				30%				30%			
Advanced	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%

Ustawienie bardziej nastawione na wzrost spółki, rosnącą dywidendę, silną pozycję finansową spółki z niewielkim pominięciem aktualnej wyceny.

Innymi słowy, arkusz będzie sugerował spółki niekoniecznie najtańsze, ale fundamentalnie bardzo silne i rosnące w szybkim tempie.

Taki zestaw sugeruję osobom, które mają **bardzo długi horyzont inwestycyjny** (przyjmijmy te 20 lat+), czyli osobom zwykle młodym, odkładającym na emeryturę lub rodzicom dzieci, którzy planują inwestować środki w długim terminie, z myślą o swoich najmłodszych pociechach.

Dla swojego syna buduję portfel w oparciu o to właśnie to ustawienie.

Czy warto ustawiać priorytety dla każdego ze wskaźników z osobna?

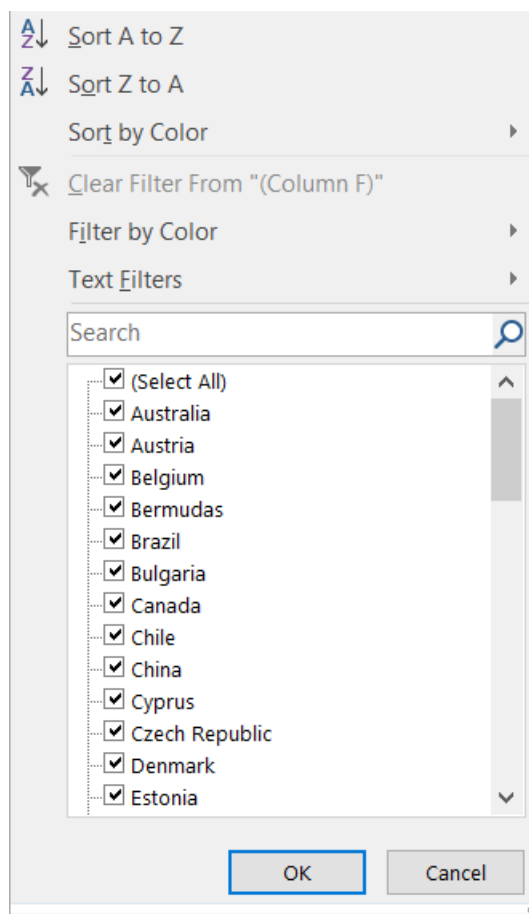
W mojej ocenie nie jest to konieczne, nawet jeżeli jesteś „na giełdzie” od lat. Zmiana wartości procentowej każdego z parametrów z osobna może doprowadzić do wypaczenia punktów niektórych spółek, które jedne wskaźniki mają skrajnie korzystne, a inne dobitnie niekorzystne. W takim przypadku arkusz może przyznać zbyt wiele punktów spółkom, które charakteryzują się wyjątkowo mocnymi wskaźnikami nadanymi przez nas w szczególnie wysokim udziale. Nie rekomenduję edycji wskaźników z panelu Advanced (każdy z 16 wskaźników osobno).

Przykład – szanujesz przewidywalną politykę dywidendową spółki i zależy Ci na tym, by spółka miała swoją historię wypłacania rosnących dywidend. Zamiast nadawać wysokiej wagi punktowej wskaźnikowi „Years of Div. Growth*”, użyj filtra, usuwając z arkusza spółki z wartością mniejszą niż np. 5.

Mamy to! Panel ustawiony, co dalej?

Od tego momentu, można podejść do tematu dalszej analizy na wiele różnych sposobów. Przedstawię Wam po krótkce swoją metodologię, co nie oznacza, że jest ona absolutnie najlepsza. Jeżeli czujesz się komfortowo z innym podejściem – śmiało je zastosuj.

Filtrowanie krajów siedziby spółek (Headquarter – kolumna F)



Headquarter to kraj siedziby spółki.

Podatek u źródła pobierany jest w kraju, w którym siedzibę (i rezydencję podatkową) ma spółka wypłacająca dywidendę. Zasada ta znajduje potwierdzenie w zawartych przez Polskę umowach o unikaniu podwójnego opodatkowania. Podatek jest wówczas zwykle obliczany i pobierany przez emitenta akcji zgodnie z lokalnym prawem podatkowym kraju jego siedziby. Inwestor będący polskim rezydentem podatkowym otrzymuje więc kwotę dywidendy pomniejszoną o podatek u źródła zapłacony za granicą.

Warto znać potencjalne wysokości podatków u źródła, które obowiązują w danym kraju, ponieważ niekorzystnie wysokie stawki podatków mogą negatywnie wpływać na całkowity zwrot z inwestycji.

Bardzo ciekawe opracowanie na ten temat napisano na inwestomat: <https://inwestomat.eu/stawki-podatku-od-dywidend-z-zagranicznych-akcji-i-funduszy-etf/>

Osobiście staram się nie inwestować więcej środków w spółki, które są skrajnie nieoptymalne podatkowo.

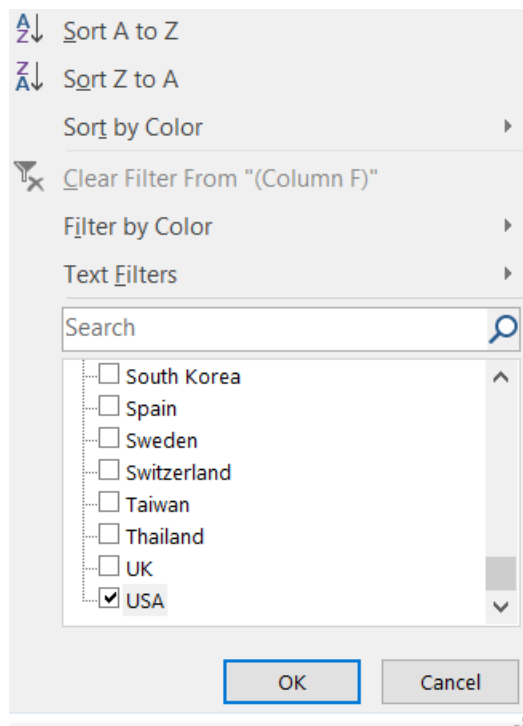
Używam filtra w kolumnie F i zostawiam tylko te kraje, które w mojej ocenie są dobrym miejscem do inwestycji.

Jest to bardzo ważny krok, by uniknąć niepotrzebnego szumu informacyjnego.

Po co przykładowo widzieć spółki z Tajlandii czy Malezji, skoro i tak nie zamierzasz tam inwestować?

Scenariusz 1:

Chcesz zainwestować lub znaleźć spółkę w konkretnym kraju, np. USA. Nie ma sensu wyświetlania w arkuszu pozostałych rynków, dlatego pozostaw zaznaczony wyłącznie ten, który Cię interesuje.

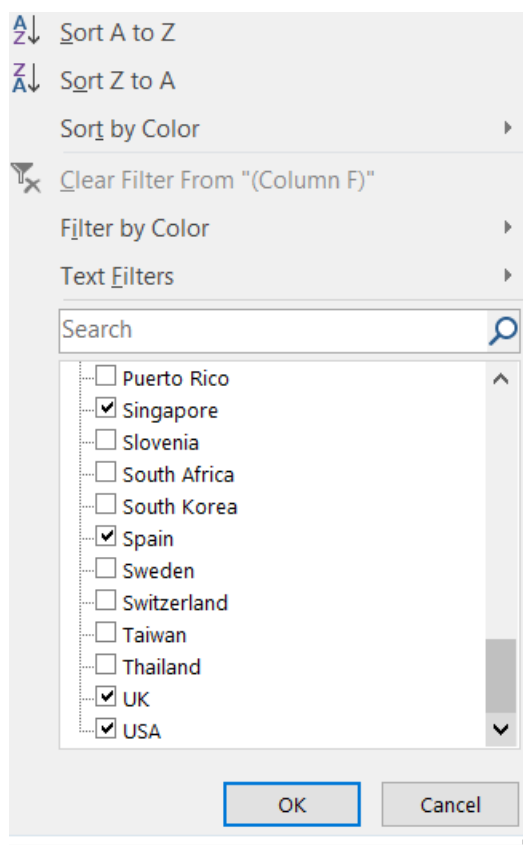


Scenariusz 2:

Szukasz nowych spółek do ulokowania kapitału i znasz rynki, które są niestabilne lub niekorzystne podatkowo (poprzez podatek u źródła, tzw. withholding tax, wyższy niż polski podatek belki 19% = przepłacanie na podatkach).

Dzięki odfiltrowaniu rynków, których z pewnością nie chcesz widzieć w swoim portfelu, pozostawisz rynki, które mogą być realną opcją inwestycyjną.

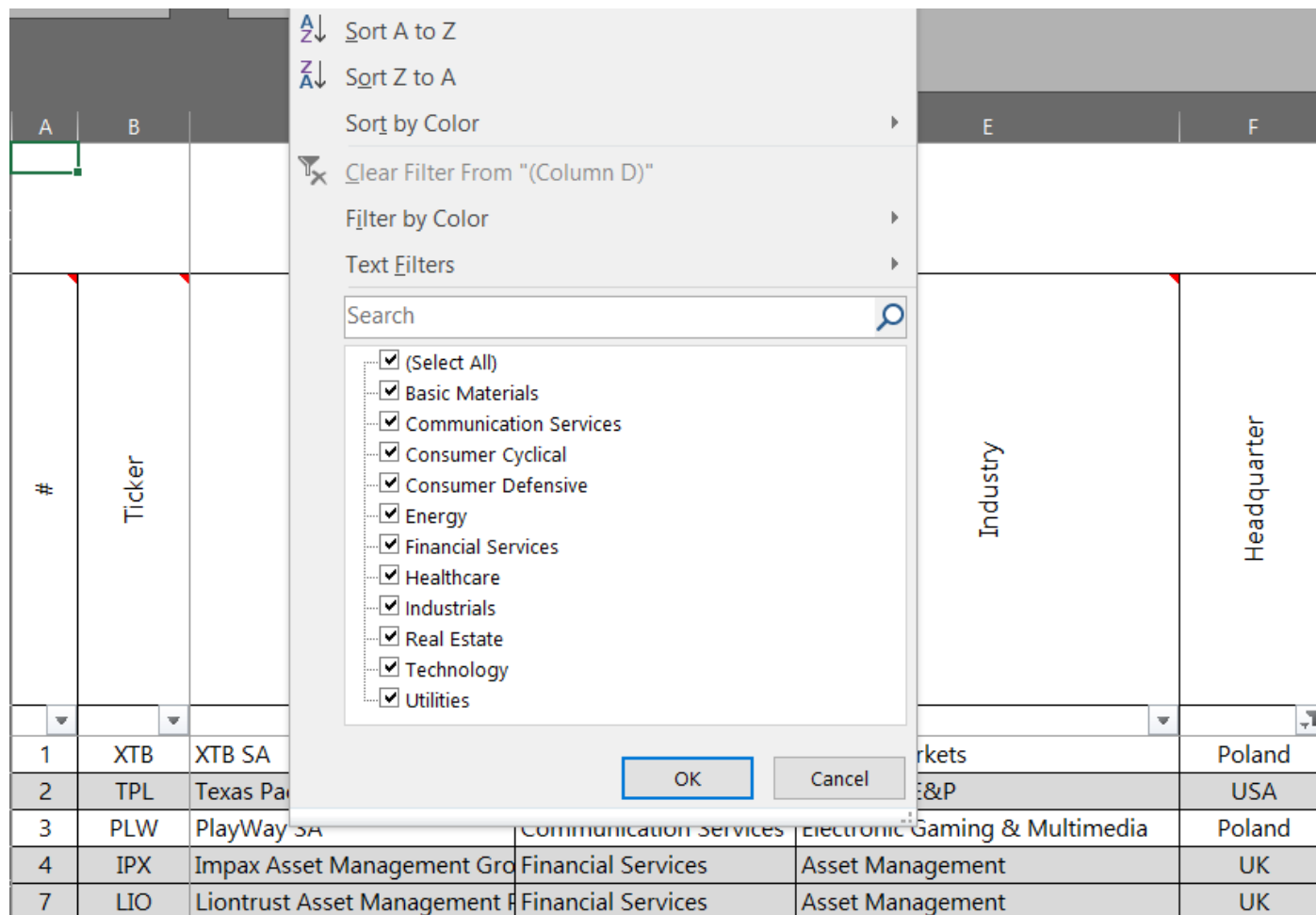
To samo w drugą stronę – jeżeli jest jakiś zakres rynków, które lubisz, możesz pozostawić wyłącznie je.



Mam wybrane kraje, które mnie interesują! Co dalej?

Gdy szukam nowych spółek do portfela, lubię wybierać sektory lub branże, które mnie interesują (lub odfiltrowywać te, których nie chcę widzieć).

By wybrać sektory/branże, którym chcemy się przyjrzeć, używamy filtrów odpowiednio z komórek D6 i E6.



The screenshot shows an Excel spreadsheet with the following data:

#	Ticker	Industry	Headquarter
1	XTB	XTB SA	Poland
2	TPL	Texas Instruments	USA
3	PLW	PlayWay SA	Poland
4	IPX	Impax Asset Management Group	UK
7	LIO	Liontrust Asset Management	UK

The filter menu is open, showing the following options:

- Sort A to Z
- Sort Z to A
- Sort by Color
- Clear Filter From "(Column D)"
- Filter by Color
- Text Filters
- Search
- (Select All)
- Basic Materials
- Communication Services
- Consumer Cyclical
- Consumer Defensive
- Energy
- Financial Services
- Healthcare
- Industrials
- Real Estate
- Technology
- Utilities

The 'OK' button is highlighted.

Sector (kolumna D) to sektor, w którym operuje spółka.

Firma może należeć do jednego z 11 sektorów:

1. **Basic Materials** – Przemysł surowcowy
2. **Communication Services** - Usługi komunikacyjne
3. **Consumer Cyclical** - Dobra cykliczne
4. **Consumer Defensive** - Dobra podstawowe
5. **Energy** - Energia
6. **Financial Services** - Usługi finansowe
7. **Healthcare** - Opieka zdrowotna
8. **Industrials** - Przemysł
9. **Real Estate** - Nieruchomości
10. **Technology** - Technologia
11. **Utilities** - Sektor użyteczności publicznej (media)

Wiele różnych stron klasyfikuje niektóre spółki w inny sposób, np. Visa może być uznawana za Technology lub Financial Services.

Nigdy nie porównuj ze sobą spółek z różnych sektorów (a nawet branż), ponieważ każdy sektor charakteryzuje się innymi średnimi wskaźnikami długu, marż, rentowności biznesu czy średniorocznymi wzrostami. Będę to podkreślał na każdym kroku.

Jak można porównać marżę netto dyskontów (np. Walmartu – ok. 2,36%) do spółki technologicznej (np. Apple – ok. 25,71%)? Według takiego porównania, Walmart byłby 10x gorszy od Apple, a chyba tak nie jest.

Kolejna kwestia, to porównania w tym samym sektorze, ale różnych branżach – te również potrafią się między sobą różnić.

Osobiście zalecam (i sam stosuję) **porównywanie spółek w tej samej branży (Industry)**.

Dlaczego?

Branże potrafią się różnić między sobą w sposób znaczny, a sektor zdaje się być zbyt dużym uogólnieniem.

#	Ticker	Company Name	Sector	Industry	Headquarter	Next Ex-Div Date	Ex-Div Date	Div Frequency	CAPE	Forward P/E	P/Projected FCF	PEG 5-Y	Cash to Debt	Median 5-Y ROE %	FCF Margin %	Net Margin %
160	TMO	Thermo Fisher Scientific Inc	Healthcare	Diagnostics & Research												5,92
184	VOX	Voxel SA	Healthcare	Diagnostics & Research												2,28
210	UNH	UnitedHealth Group Inc	Healthcare	Healthcare Plans	USA	09-Sep-22	Q	42	22	1,6	1,00	0,87	25	10	6,21	
212	DIA	Diasorin SpA	Healthcare	Diagnostics & Research	Italy	23-May-22	A	40	23	1,3	1,11	0,28	23	29	21,49	
214	BMX	Biomaxima SA	Healthcare	Diagnostics & Research	Poland	21-Jun-22	A	16	3	1,1	0,6	4,37	5	19	19,97	
326	SHL	Sonic Healthcare Ltd	Healthcare	Diagnostics & Research	Australia	06-Sep-22	SA	21	19	0,8	0,74	0,26	12	20	15,67	
329	DHR	Danaher Corp	Healthcare	Diagnostics & Research	USA	29-Sep-22	Q	45	24	1,8	1,19	0,2	10	23	21,65	
418	ELV	Elevance Health Inc	Healthcare	Healthcare Plans	USA	02-Dec-22	Q	32	17	1,1	0,91	0,37	13		4,05	
550	DGX	Quest Diagnostics Inc	Healthcare	Diagnostics & Research	USA	03-Oct-22	Q	18	16	0,7	0,62	0,15	14	14	12,00	
568	A	Agilent Technologies Inc	Healthcare	Diagnostics & Research	USA	03-Oct-22	Q	52	25	2,5	1,18	0,37	15	15	19,94	
696	HUM	Humana Inc	Healthcare	Healthcare Plans	USA	29-Sep-22	Q	34	20	1,5	0,58	0,39	24	3	3,52	
961	02359	Wuxi AppTec Co Ltd	Healthcare	Diagnostics & Research	China	30-May-22	A			23	7,4	0,88	1,69	14	0	25,63

Industry (kolumna E) – branża, w której spółka działa. Branża jest bardziej sprecyzowaną informacją o tym, czym głównie zajmuje się dana firma. O ile sektorów mamy 11, o tyle branż może być zdecydowanie więcej, by w dokładniejszy sposób móc klasyfikować działalność operacyjną podmiotu.

Po co?

Wyobraźmy sobie, że znajomy opowiada nam o pewnej spółce, w której pracuje lub w którą zainwestował.

„Firma XYZ działa w sektorze przemysłu surowcowego”.

„Firma XYZ działa w branży stalowej.”

Albo:

„Firma ABC działa w sektorze przemysłowym.”

„Firma ABC działa w branży transportu morskiego.”

Co da nam precyzyjniejszy obraz tego, czym ona się zajmuje?

Możemy więc założyć, że sektor (Sector) to główna kategoria, a branża (Industry) to podkategoria.

Przykłady branż przynależących do danych sektorów:

Basic Materials – Przemysł surowcowy

- Stal
- Chemikalia
- Materiały budowlane
- Złoto
- Aluminium

Communication Services – Usługi komunikacyjne

- Agencje reklamowe
- Usługi telekomunikacyjne
- Streaming
- Treści i informacje internetowe
- Gry elektroniczne i multimedia

Consumer Cyclical – Dobra cykliczne

- Wypoczynek
- Budownictwo mieszkaniowe
- Pojazdy rekreacyjne
- Dealerzy samochodów i ciężarówek
- Części samochodowe
- Opakowania i pojemniki

Consumer Defensive – Dobra podstawowe

- Dyskonty
- Dystrybucja żywności
- Produkty rolne
- Żywność paczkowana
- Napoje – bezalkoholowe
- Sklepy spożywcze
- Produkty gospodarstwa domowego I osobistego

Energy – Energia

- Ropa i gaz
- Rafinacja I marketing ropy oraz gazu
- Uran
- Węgiel koksowy
- Sprzęt i usługi natfowo-gazowe

Financial Services – Usługi finansowe

- Rynki kapitałowe
- Zarządzanie aktywami
- Banki – regionalne
- Ubezpieczenia na życie
- Dane finansowe i giełdy papierów wartościowych
- Usługi kredytowe

Healthcare – Opieka zdrowotna

- Producenci leków – Ogólne
- Urządzenia medyczne
- Przyrządy i materiały medyczne
- Diagnostyka i badania
- Biotechnologia
- Plany opieki zdrowotnej
- Dystrybucja medyczna
- Usługi informacyjne dotyczące zdrowia

Industrials – Przemysł

- Gospodarowanie odpadami
- Transport morski
- Transport samochodowy
- Specjalistyczne maszyny przemysłowe
- Usługi wynajmu i leasingu
- Usługi kadrowo-zatrudnieniowe
- Dystrybucja przemysłowa
- Przestrzeń kosmiczna i obrona
- Inżynieria i budownictwo

Real Estate – Nieruchomości

- Nieruchomości przemysłowe
- Usługi w zakresie nieruchomości
- Mieszkania
- Nieruchomości handlu detalicznego

Technology – Technologia

- Oprogramowanie - Infrastruktura
- Półprzewodniki
- Usługi informatyczne
- Oprogramowanie - Aplikacja
- Dystrybucja elektroniki i komputerów
- Sprzęt i materiały półprzewodnikowe
- Części elektroniczne

Utilities – Sektor użyteczności publicznej (media)

- Media – gaz
- Media – odnawialne
- Media – elektryczne
- Media – zróźnicowane
- Media – woda

Wiem, że się powtarzam, jednak napiszę to jeszcze raz – **gdy chcemy porównać ze sobą spółki (dwie lub więcej) – zdecydowanie zalecam, by były to spółki z tej samej branży.** Będzie to najbardziej miarodajne porównanie.

Innymi słowy, jeżeli chcemy przyjrzeć się spółkom wydobywczym z branży złota, używając filtra w E6 wybieramy „Gold”. Pamiętajmy o tym, by mieć wskazane kraje, w których jesteśmy gotowi zainwestować swoje środki (filtr F6 - headquarter).

#	Ticker	Company Name	Sector	Industry	Headquarter
110	FNV	Franco-Nevada Corp	Basic Materials	Gold	Canada
234	NST	Northern Star Resources Ltd	Basic Materials	Gold	Australia
266	WPM	Wheaton Precious Metals Corp	Basic Materials	Gold	Canada
402	SSW	Sibanye Stillwater Ltd	Basic Materials	Gold	South Africa
519	AU	Anglogold Ashanti Ltd	Basic Materials	Gold	South Africa
567	601899	Zijin Mining Group Co Ltd	Basic Materials	Gold	China
721	CMCL	Caledonia Mining Corp PLC	Basic Materials	Gold	Jersey
826	NCM	Newcrest Mining Ltd	Basic Materials	Gold	Australia
865	RGLD	Royal Gold Inc	Basic Materials	Gold	USA
993	AEM	Agnico Eagle Mines Ltd	Basic Materials	Gold	Canada
1149	600489	Zhongjin Gold Corp Ltd	Basic Materials	Gold	China

Kraj, sektor, branża. Co dalej?

Reszta pracy z arkuszem to „zabawa” filtrami. Wskazujemy, jakich wartości nie chcemy widzieć (lub jakie chcemy). Brak zastosowania filtra oznacza brak nałożenia restrykcji na wyświetlane wyniki.

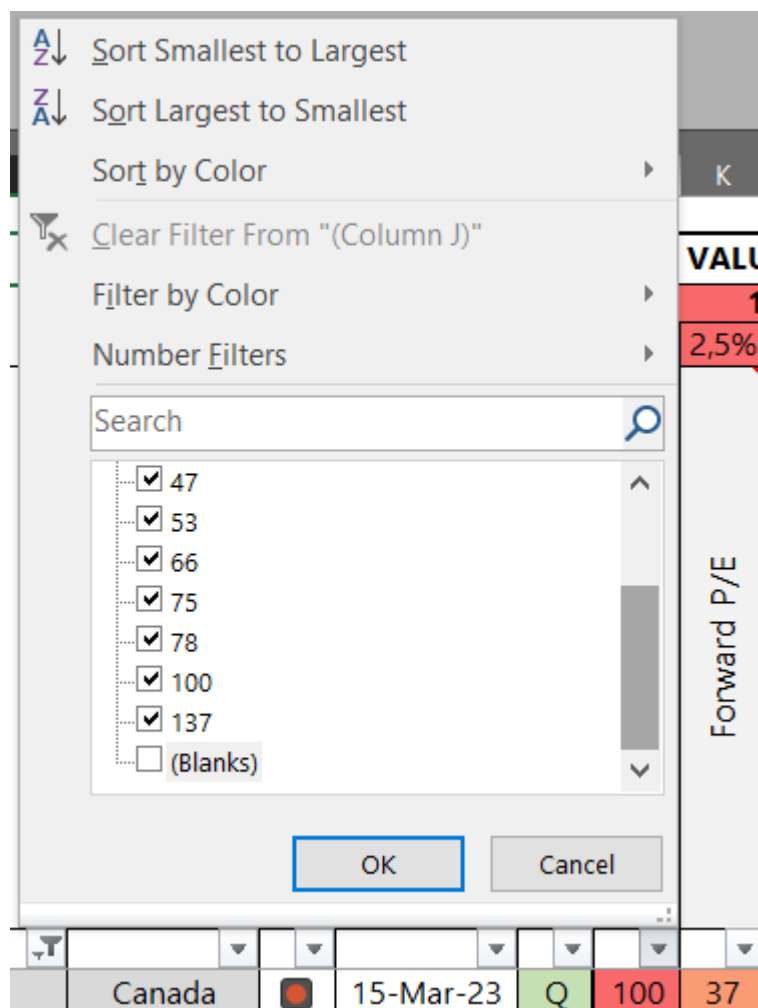
Wszystkie preferencje, zastosowane filtry, kraje, branże, czy wartości zależą wyłącznie od każdego z nas. Nie ma ludzi takich samych i dla każdego inny zestaw może spełniać indywidualne oczekiwania.

Opiszmy kilka wskaźników.

CAPE (inaczej Shiller P/E – kolumna J) to Cyclically Adjusted Price to Earnings.

Zarobki z ostatnich 10 lat są uśrednione i skorygowane o wskaźnik inflacji.

Brak wartości (pusta komórka) oznacza, że spółka ma niewystarczająco długą historię do kalkulacji wskaźnika – takie wartości odznaczam. Jak to robię? W filtrze J6 odznaczam „Blanks”, czyli puste komórki.



W porównaniu z klasycznym wskaźnikiem P/E, który kiepsko sprawdza się w przypadku cyklicznych branż, współczynnik CAPE wygładza wahania marż podczas różnych cykli gospodarczych, stąd czasami dokładniej odzwierciedla wycenę firmy.

Jeżeli firma osiąga stałe wyniki, wskaźnik CAPE powinien dawać zbliżone wskazania do P/E.

W przypadku REIT (Real Estate Investment Trust) pobierana jest wartość (o ile dostępna) P/FFO (Price to Funds from Operations), która lepiej odzwierciedla realne zyski spółki z tego sektora.

Moim głównym wykorzystaniem tego wskaźnika jest porównanie CAPE, P/E (TTM - ostatnie 12 miesięcy), Forward P/E (przyszłe 12 miesięcy, o ile jest dostępny) i P/E (10-Y Median).

W mojej ocenie nie ma zbyt dużego sensu odrzucanie spółki przez wysoki CAPE. W niektórych książkach (między innymi popularnej w Polsce 4-tomowej książce o inwestowaniu) propagowane są rynki „tanie” (przez niski CAPE) a dyskredytowane „drogie” (przez wysoki CAPE). Warto jednak pamiętać, że bazowanie wyłącznie na wskaźniku Shillera nie jest najrozsądniejszym rozwiązaniem, gdyż wysoki CAPE dla danej spółki może być wynikiem dynamicznego wzrostu (o ile odpowiednie odzwierciedlenie mamy w P/E oraz Forward P/E). Inna kwestia to to, że niskim CAPE często charakteryzują się rynki, gdzie istnieje zwiększone ryzyko geograficzne, polityczne lub walutowe (czytaj Rosja czy np. Turcja).

Czego szukamy?

CAPE > P/E (TTM) > Forward P/E

CAPE naturalnie powinien być wyższy od P/E (bo zawiera w sobie inflację, która „pogarsza” ów wskaźnik).

Jeżeli Forward P/E (o ile dostępny) jest niższy od P/E, oznacza to, że szacowany jest wzrost EPS w ciągu najbliższych 12 miesięcy.

Jeżeli P/E (TTM, czyli za ostatnie 12 miesięcy) jest niższe niż CAPE (co powinno być naturalnym zjawiskiem, bo CAPE uwzględnia zyski z aż 10 lat oraz inflację)

CAPE	P/E	Forward P/E (P / FFO)	P/E (10-Y Median)
▼	▼	▼	▼
31	19,2	9,7	21,1

Na przykładzie spółki ABBV (AbbVie Inc) zauważyć możemy, że spełnia się nasz najlepszy scenariusz, tj.

- Forward P/E jest niższy od P/E
- P/E jest niższe od mediany 10-letniej P/E oraz CAPE

Powyższy przykład najprościej można opisać w następujący sposób:

Aktualny wskaźnik ceny do zysku (P/E – kolumna 2) jest poniżej mediany z 10 lat oraz wskaźnika CAPE (czyli aktualnie spółka jest wyceniana korzystnie, patrząc na 10-letnią historię cen i zysków). Co równie ważne, Forward P/E jest niższy niż aktualne P/E, stąd też analitycy przewidują wzrost zysków w najbliższym roku.

Takim samym przykładem jest np. QCOM (Qualcomm Inc).

CAPE	P/E	Forward P/E (P / FFO)	P/E (10-Y Median)
▼	▼	▼	▼
30	11,9	10,3	18,6

Widzisz tę zależność? Forward P/E chcemy mieć najniższe z tych 4, następnie P/E, a najwyższymi wartościami mogą być CAPE oraz P/E (10-Y Median).

Jako kontrprzykład podam SPGI (S&P Global Inc) z następującymi wskazaniem:

CAPE	P/E	Forward P/E (P / FFO)	P/E (10-Y Median)
45	26,6	30,9	25,9

Dostrzegamy różnicę? Forward P/E jest wyższe niż P/E aktualne, stąd szacowany jest spadek zysków w stosunku do ostatniego roku. Do tego, aktualne P/E jest wyższe niż 10-letnia mediana, więc bazując na historii cen i zysków tej spółki, nabywając ją obecnie, zapłacimy ponadprzeciętnie dużo. Jedynym plusem jest tutaj P/E oraz Forward P/E niższe od CAPE.

(kolumna A) - pozycja w rankingu. Wskazuje, które miejsce w całym arkuszu zajmuje dana spółka.

O pozycji decyduje SCORE (kolumna AD), czyli całkowity wynik dla zadanych parametrów.

Im niższa wartość, tym lepiej.

	A	B	C	D	E	F
1						
2						
3						
4						
	#	Ticker	Company	Industry	Headquarter	
5						
6						
7	1	XTB	XTB SA	Financial Services	Capital Markets	Poland
8	2	PLW	PlayWay SA	Communication Services	Electronic Gaming & Multimedia	Poland
9	3	LIO	Liontrust Asset Management PLC	Financial Services	Asset Management	UK
10	4	TPL	Texas Pacific Land Corp	Energy	Oil & Gas E&P	USA
11	5	IGG	IG Group Holdings PLC	Financial Services	Capital Markets	UK
12	6	IPX	Investment Management Group	Financial Services	Asset Management	UK
13	7	TROW	T. Rowe Price Group Inc	Financial Services	Asset Management	USA
14	8	CHC	Charter Hall Group	Real Estate	REIT - Diversified	Australia
15	9	BOTB	Best of the Best PLC	Consumer Cyclical	Gambling	UK
16	10	00867	China Medical System Holding	Healthcare	Drug Manufacturers - Specialty & General	Hong-Kong

Spółka **XTB** jest liderem rankingu,
a **IPX** zajmuje miejsce nr 6.

Nie zalecam kupowania spółek wyłącznie dlatego, że mają wysoką pozycję (wysoki SCORE). Jest mnóstwo innych wytycznych, które powinniśmy brać pod uwagę przy analizie spółek i istnieje szansa, że spółka ma nienajlepsze inne wskaźniki lub wysoki wynik jest domeną jednego mocnego roku/kwartalu.

W mojej ocenie, nie należy do końca kierować się pozycją spółki w arkuszu – czyli kupować wyłącznie te z TOP100 lub nie zwracać uwagi na pozycje rzędu 500-700. Dlaczego? Wszystkie firmy są poddawane ocenie bezwzględnej, czyli wskaźniki są oceniane dla wszystkich sektorów i branż w ten sam sposób. Niektóre sektory czy branże charakteryzują się niższymi marżami, wskaźnikami zadłużenia czy średnich wzrostów.

Jak zatem ocenić w sposób obiektywny spółki z sektora technologicznego z np. dyskontami, gdzie marża jest zwykle jednocyfrowa? Punkty za marżę netto w przypadku niemal każdej spółki technologicznej będą wyższe niż dla dyskontu. Czy oznacza to zatem, że taka spółka jest lepsza? Nie.

Spółki zawsze należy porównywać na tle branży. NIE porównujemy punktacji spółek z różnych sektorów.

Ticker (kolumna B) – kod używany w celu jednoznacznej identyfikacji każdego instrumentu (spółki, indeksu, kontraktu). Ticker dla danej spółki nadawany jest przed debiutem na rynku i pomaga w odpowiedniej identyfikacji wyszukiwanego waloru.

Z racji walorów estetycznych oraz rozbieżności pomiędzy różnymi źródłami danych (np. polski parkiet możemy znaleźć jako WA, WAR albo WSE), oznaczenia giełd (np. Nowy Jork - NYSE, Londyn - LSE, Paryż – PAR, itd.) zostały z arkusza usunięte.

Company Name (kolumna C) - określa nazwę danej spółki. Z punktu widzenia funkcjonalności zakładki „My stocks” jest ona bardzo istotna, gdyż dane z arkusza są pobierane na jej podstawie, by uniknąć niedoskonałości Tickerów.

#	Ticker	Company Name	Se	Industry	Headquarter
1239	T	TELUS Corp	Communication Services	Telecom Services	Canada
1263	T	AT&T Inc	Communication Services	Telecom Services	USA

W naturalnym środowisku, obie spółki zostałyby rozróżnione poprzez oznaczenie giełdy, np. TSX dla Kanady oraz NYSE dla USA.

Next Ex-Div Date – czy następna zadeklarowana dywidenda będzie mi przysługiwać?

Wskazuje, czy kupując dzisiaj akcje danej spółki otrzymamy następną dywidendę.

- Czerwona kropka oznacza, że ex-div date już minął lub nie została ogłoszona następna wypłata dywidendy
- Zielonka kropka wskazuje, że kupując akcje dziś, wciąż możesz uzyskać prawo do następnej dywidendy

Z mojego punktu widzenia, nie ma to znaczenia, czy następna zadeklarowana dywidenda będzie mi przysługiwać, czy nie. Wg mnie, podejście długoterminowe nie powinno być oparte o tę informację. Warto również pamiętać, że wypłacana dywidenda jest „obcinana” od ceny akcji.

Ex-Div Date - data ex-dividend ogłoszona przez spółkę (ex – bez) - jest to dzień, przed którym trzeba posiadać akcje danej spółki, by mieć prawo do następnej dywidendy. Zakup akcji tego dnia nie pozwoli nam otrzymać tej dywidendy.

Dla mnie Next Ex-Div Date oraz Ex-Div Date nie mają żadnego znaczenia w analizie spółki. Zwracam na nie uwagę wyłącznie wtedy, gdy chcę wejść na nowy rynek i kupując minimalny pakiet akcji sprawdzić, jaki będzie podatek u źródła pobierany u danego brokera, by uniknąć wejścia większym kapitałem na rynek, który podatkowo okaże się nietrafnym wyborem.

Div Frequency - częstotliwość wypłacania dywidendy.

Spółka może wypłacać dywidendy:

A - annually - corocznie

SA - semi-annually - co pół roku

Q - quarterly - co kwartał

M - monthly - co miesiąc

Lub wcale ☹️ poza regularnymi wypłatami, firma może się zdecydować na wypłatę specjalnej dywidendy.

Puste pole w tym miejscu może oznaczać:

- brak klarownej informacji o częstotliwości wypłacania dywidendy,
- brak dywidendy, przez co spółka w krótkiej perspektywie zostanie usunięta z arkusza,
- brak danych od data providera.

Dla inwestorów typu long-term, **częstotliwość wypłacania dywidendy nie powinna być kluczowym wskaźnikiem faworyzowania/potępienia spółki/ryнку**. Lepsza bowiem spółka, która płaci raz do roku i ma silne fundamenty, niż spółka wydmuszka, która płaci co miesiąc.

Debt/Equity - dług do kapitału własnego (kolumna AZ).

Wskaźnik Debt/Equity mierzy stosunek całkowitego długu firmy do jej kapitału własnego. Kapitał własny to wartość posiadanych przez firmę aktywów minus wartość jej zobowiązań (Assets-Liabilities). Wskaźnik D/E można obliczyć dzieląc całkowity dług firmy przez jej kapitał własny. Na przykład, jeśli firma ma 2 miliony dolarów aktywów (Assets) i 1,2 miliona dolarów zobowiązań (Liabilities), to jej kapitał własny (Equity) wynosi 800 000 dolarów. Jeśli firma ma łącznie 1,2 miliona dolarów długu, to jej wskaźnik Debt/Equity wynosi 1,5.

W dużym skrócie, wskaźnik Debt/Equity jest używany do oceny ryzyka, jakie niesie ze sobą dług w firmie. Firma z wysokim wskaźnikiem Debt/Equity jest bardziej zadłużona niż firma z niskim wskaźnikiem D/E. Wskaźnik ten nazwać można lewarem, ponieważ niejako pokazuje, jak dużą część zasobów firmy stanowi dług, a jaką aktywa (lub kapitał własny). Z reguły wysoki wskaźnik Debt/Equity może oznaczać, że firma jest bardziej ryzykowna i ma większe trudności w spłacie swojego długu. Z drugiej strony, umiarkowany wskaźnik D/E może pomóc firmie w generowaniu dodatkowych zysków poprzez umożliwienie jej finansowania nowych projektów za pomocą długu. Nie ma złotej recepty i myślę, że należy kierować się rozsądkiem.

Jako przykład - akcje spółek z sektora usług publicznych (Utilities) często mają szczególnie wysoki wskaźnik Debt/Equity, ponieważ w tej silnie regulowanej branży, która dokonuje dużych inwestycji zwykle przy stabilnej stopie zwrotu i generuje stabilny strumień dochodów, korzystanie z pożyczek jest powszechne i stosunkowo tanie (tutaj również przychodzą z pomocą niskie stopy procentowe, ponieważ nierzadko zobowiązania są oparte o zmienną stopę procentową).

To, co uważane jest za „dobry” wskaźnik długu do kapitału własnego, zależy od charakteru biznesu i branży, w której działa. Ogólnie rzecz biorąc, gdybym musiał podać jedną wartość w miarę uniwersalną, powiedziałbym, że Debt/Equity niższe niż 1.00 można uznać za relatywnie bezpieczne w większości przypadków. Inna kwestia jest taka, że bardzo niski wskaźnik może (ale nie musi) wskazywać również na fakt, że firma nie wykorzystuje finansowania długiem i jego potencjalnych korzyści. Jak większość kwestii w inwestowaniu i analizie fundamentalnej, nie jest to zero-jedynkowe.

Debt/Equity jest negatywne, co to oznacza?

Jeśli firma ma ujemny wskaźnik długu do kapitału własnego, oznacza to, że ma negatywny kapitał własny (Equity, bo Debt nie może być ujemne). Innymi słowy, jej zobowiązania przewyższają wartość jej aktywów, czyli operuje na ogromnej dźwigni finansowej, co może potencjalnie nieść większe ryzyko bankructwa.

Podsumowując tę sekcję, **przy używaniu wskaźnika Debt/Equity, bardzo ważne jest uwzględnienie branży, w której działa firma**. Ponieważ różne branże mają różne potrzeby kapitałowe i tempo wzrostu, wartość wskaźnika, która jest powszechna w jednej branży, może być sygnałem alarmowym w innej.

Powtórzę to po raz kolejny (no właśnie, który to już?) – **porównywanie wskaźników czy spółek powinno odbywać się dla jednej branży. To jest najważniejsza lekcja z tego pliku.**

Cash/Debt – stosunek posiadanej gotówki, ekwiwalentów gotówkowych oraz zbywalnych papierów wartościowych do posiadanego długu.

Wskaźnik ten określa finansową stabilność spółki.

Im wyższa wartość, tym mniejszy dług w stosunku do posiadanej wolnej gotówki.

Jeżeli wartość Cash to Debt jest mniejsza od 1, oznacza to, że dług przekracza wolne środki posiadane przez firmę, jednak nie musi to oznaczać, że spółka jest w finansowych tarapach – wiele branż opiera się o lewar, jakim jest dług, by maksymalizować potencjalne zyski.

Niektóre sektory z natury posiadają wysoki wskaźnik długu (np. REITy czy Utilities).

Return on Equity (ROE) % – zwrot z kapitału własnego.

To wskaźnik finansowy służący do oceny zwrotu z kapitału własnego firmy. ROE mierzy zdolność firmy do osiągania zysku z zainwestowanego kapitału.

ROE oblicza się jako stosunek zysku netto (Net Income) do kapitału własnego (Equity). Zysk netto to dochód firmy po odliczeniu wszystkich wydatków, w tym podatków i odsetek. Kapitał własny jest różnicą między aktywami i pasywami spółki ($\text{Equity} = \text{Assets} - \text{Liabilities}$) i reprezentuje udział właścicieli lub akcjonariuszy. Wyższy wskaźnik ROE wskazuje na lepszą efektywność i skuteczność wykorzystania przez firmę kapitału własnego do generowania zysków.

Generalnie wyższy wskaźnik ROE jest postrzegany jako pozytywny sygnał dla nas, inwestorów i może świadczyć o dobrych wynikach finansowych firmy.

Return on Equity można wykorzystać do porównywania spółek w ramach jednej branży lub z poprzednimi latami, aby ocenić, czy interesująca nas firma osiągnęła lepsze wyniki i czy efektywnie inwestuje kapitał na tle konkurencji.

Return on Assets (ROA) % – zwrot z aktywów.

Obok popularnego ROE mamy ROA, który jest obliczany jako stosunek zysku netto do aktywów i mierzy zdolność firmy do generowania zysku **przy wszystkich zainwestowanych środkach, zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych**. ROA koncentruje się na ogólnej wydajności i skuteczności firmy w zarabianiu pieniędzy. Wyższy ROA oznacza, że firma może generować większy zysk na jednostkę aktywów.

ROE czy ROA?

Myślę, że odpowiedź na pytanie, który wskaźnik jest lepszy, zależy od kontekstu i celu analizy. Jeśli celem jest ocena, w jakim stopniu firma generuje zyski dla swoich właścicieli (akcjonariuszy), ROE jest bardziej odpowiednim miernikiem, ponieważ koncentruje się bezpośrednio na kapitale własnym (equity). ROA dostarcza jednak informacji o ogólnych wynikach firmy niezależnie od źródła finansowania. Dlatego najbezpieczniej jest przeanalizować oba wskaźniki, aby uzyskać pełny obraz rozwoju finansowego firmy.

Forward Dividend Yield % – prognozowany wskaźnik dywidendy %.

Określa szacunkowy wskaźnik % wypłacanych dywidend w ujęciu rocznym.

Przykład: jeśli forward dividend yield wynosi 5%, a ceny akcji aktualnie wynoszą 100\$, w ujęciu rocznym możemy spodziewać się otrzymania dywidend w wysokości 5\$.

Warto pamiętać, że roczna dywidenda procentowo może się różnić w zależności od zmian kursu akcji i polityki dywidendowej spółki. Firmy mogą zmieniać swoje dywidendy, aby reagować na zmieniające się warunki rynkowe, wyniki finansowe i strategię rozwoju. Dlatego przed podjęciem decyzji inwestycyjnej w oparciu o Dividend Yield powinniśmy dokładnie sprawdzić zarówno wysokość dywidendy, jak i stabilność spółki. Nie polecam nadmiernej chciwości.

Wyższa dywidenda oznacza często lepszą stopę dywidendy z zainwestowanego kapitału. Jest to szczególnie ważne dla inwestorów, którym zależy na stabilnym dochodzie z inwestycji, jednak musimy pamiętać, że zbyt wysoka dywidenda często jest niestabilna i nierzadko kończy się to spadkiem cen akcji w długim terminie, a ostatecznie ścięciu dywidendy lub jej eliminacji.

Warto pamiętać, że wskazane wartości określają dywidendy brutto – po drodze może pojawić się opodatkowanie u źródła i/lub dopłata podatku w Polsce.

W przypadku braku możliwości określenia wskaźnika Forward dla dywidend (np. nieogłoszone dywidendy) pobierany w arkuszu jest wskaźnik TTM (czyli za ostatni rok) do określenia Dividend Yield.

Dividend Payout % – wskaźnik wypłaty dywidendy %.

Generalnie określa, jak duży procent (zysków/szacowanych zysków za rok/FFO – Funds from Operations (dla REIT)/FCF – Free Cash Flow) stanowią wypłacane dywidendy.

W idealnym scenariuszu, wszystkie 3 wartości są jak najmniejsze, a Dividend Payout % (FWD EPS/FFO) jest niższe niż Dividend Payout (EPS TTM).

Dlaczego?

FWD EPS opiera się o wskaźnik wyprzedzający, czyli prognozowany na za rok. Jeżeli procentowo dywidenda stanowiłaby mniejszy udział w przyszłych zyskach niż już zaksięgowanych, oznacza to również, że szacowany jest wzrost EPS (Earnings per Share – zysk na akcję).

Dividend Payout % (EPS TTM)	Dividend Payout % (FWD EPS/FFO)	Dividend Payout % (FCF)
▼	▼	▼
22%	23%	24%
56%	67%	53%
44%	52%	33%
52%	52%	42%

Przy określaniu potencjalnego bezpieczeństwa dywidendy polecam zwracać uwagę na wszystkie 3 wartości, by były możliwie rozsądne (chyba, że spółka jest już bardzo rozwinięta i większość zysków wypłaca akcjonariuszom) i najlepiej poniżej 100%.

Istnieje bowiem zwiększone ryzyko, że w momencie wypłaty dywidendy przekraczającej możliwości zarobkowych firmy, zostanie ona wkrótce ścieta lub zamrożona.

Years of Div. Growth* - lata ciągłego podnoszenia dywidendy.

Określa, ile lat bez przerwy dana spółka podnosiła wypłacaną dywidendę rok do roku. Jeśli w danym roku spółka nie podniosła tej wartości, licznik się zeruje.

UWAGA:

Z racji rozbieżności pomiędzy danymi z różnych źródeł oraz sposobu ich prowadzenia, spółki z UK oraz niektórych krajów Europy MOGĄ zawierać tutaj wartość lat nieredukowania dywidendy. Rozważam w przyszłości ujednolicenie tych wartości.

Powyższa wartość określa również tzw. status dywidendowy, czyli miano spółki w zależności od lat podnoszenia dywidendy.

Dividend Status – status dywidendowy danej spółki.

By wizualnie poprawić doświadczenia przy używaniu arkusza, każdy status posiada swój kolor wiersza.

Brak - mniej niż 5 lat – brak koloru

Challenger - 5 - 9 lat – brak koloru

Contender - 10 - 24 lat - szary

Champion - 25+ lat - różowy

Aristocrat - 25+ lat i część indeksu S&P500 - żółty

King - 50+ lat – zielony

EV / EBITDA

Teoretycznie wskaźnik EV/EBITDA mówi nam jakie jest pokrycie zysku (przed opodatkowaniem, odprowadzeniem odsetek i amortyzacji) wartością przedsiębiorstwa. Ile inwestorzy są gotowi zapłacić za jednostkę tego rodzaju zysku. Należy on do grupy wskaźników wartości rynkowej, gdyż jest on zależny od aktualnej ceny akcji. Wskaźniki posługujące się ceną (np. cena do zysku, cena do wartości księgowej itp.) opierają się na wycenie wartości spółki obliczanej poprzez zwykłe mnożenie aktualnej ceny jej akcji i liczby tych akcji. Wskaźniki posługujące się EV (Enterprises value – wartość przedsiębiorstwa) w mojej ocenie oddają znacznie lepiej prawdziwą wartość spółki.

Wskaźnik EV/EBITDA jest wartością przedsiębiorstwa podzieloną przez jego zysk operacyjny powiększony o amortyzację. Interpretujemy go podobnie do wskaźnika EV/EBIT (nie ma go w arkuszu, gdyż myślę, że nie wniósłby on żadnej dodatkowej wartości poza kolejną kolumną). Różni się od niego tylko uwzględnieniem amortyzacji w zysku. Wskaźnik powinien mieć wartości dodatnie (spółka ma zysk operacyjny a nie stratę). Im mniejsza wartość dodatnia wskaźnika tym cena akcji jest atrakcyjniejsza. Odzwierciedla on bardzo dobrze wartości spółek, które wymagają dużych inwestycji i jednocześnie oczekiwany zwrot kapitału jest odległy w czasie. Umożliwia on także porównywanie spółek stosujących w różnym stopniu dźwignię finansową.

Jakie różnice występują pomiędzy EV/EBITDA i P/E (cena do zysku)?

W przypadku obu wskaźników – P/E oraz EV/EBITDA – im niższa wartość, tym tańsza spółka. Jednak EV uwzględnia dodatkowo wartość zadłużenia spółki. Dlatego wskaźnik EV/EBITDA może być pomocny w szukaniu spółek tanich, a jednocześnie nisko zadłużonych – umożliwia porównywanie spółek w różnym stopniu stosujących dźwignię finansową.

EV/EBITDA to bardzo popularny i skuteczny wskaźnik służący do wyceny spółek. Jest on tak często wykorzystywany przez inwestorów, ponieważ pozwala zniwelować czynniki niezwiązane bezpośrednio z działalnością produkcyjną, podatkami czy amortyzacją.

Sytuacją, w której EV/EBITDA bierze górę nad wskaźnikiem P/E, jest także zjawisko występowania ujemnych zysków netto, przez co w ogóle niemożliwym staje się wyliczenie wskaźnika P/E (nie istnieje bowiem ujemne P/E). Bardzo często jednak spółki, które nie wykazują zysku netto na koniec roku rozliczeniowego, osiągnęły w tym czasie jakiś poziom zysku operacyjnego (EBITDA), dzięki czemu możliwe staje się zbudowanie wskaźnika EV/EBITDA.

W takiej sytuacji odczyty historyczne dla danej spółki będą nieprzerwane i pojawi się możliwość rzetelnej oceny, czy aktualny wskaźnik znajduje się powyżej czy poniżej średniej typowej dla danego przedsiębiorstwa. Każdy odczyt przy skrajnie wysokich poziomach oznacza przewartościowanie, a odczyt poniżej średniej niedowartościowanie akcji firmy. To oczywiście uproszczone myślenie, ale w większości przypadków zdaje się mieć rację bytu.

Nie jestem w stanie podać Ci uniwersalnej „dobrej” wartości wskaźnika, jednak wg ogólnej zasady uznajemy spółki ze wskaźnikiem poniżej 10 za atrakcyjnie wyceniane i zdrowe finansowo.

Altman Z-Score

Altman Z-Score to zbiorczy wskaźnik mierzący prawdopodobieństwo bankructwa danej spółki giełdowej. Ocenia on pięć różnych aspektów stabilności finansowej przedsiębiorstwa, takich jak stosunek przychodów i zysków do wartości aktywów firmy czy wielkość jej kapitalizacji giełdowej względem posiadanego zadłużenia.

Każdy odczyt Z-Score poniżej 1.8 oznacza ryzyko bankructwa spółki, a odczyt w okolicach i powyżej 3.0 oznacza brak takiego ryzyka. Im niższy wynik, tym większe ryzyko. Im wyższy odczyt, tym większa stabilność finansowa przedsiębiorstwa.

Wszystkie wskazania pomiędzy 1.8-3.00 oznaczają spółkę neutralną.

- < 1.80 – ryzyko bankructwa spółki
- 1.80 – 3.00 – spółka neutralna
- > 3.00 – stabilna spółka finansowa z niewielką szansą na bankructwo

Do wyliczenia zbiorczego Z-Score w jego podstawowej wersji brane są pod uwagę następujące cząstkowe wskaźniki:

- Kapitał obrotowy w stosunku do aktywów
- Zatrzymane zyski w stosunku do aktywów
- EBIT w stosunku do aktywów
- Kapitalizacja w stosunku do pasywów
- Przychody w stosunku do aktywów

Piotroski F-Score

Wynik Piotroskiego to prosty system punktowy, służący do określenia fundamentalnej siły spółki.

Spółka może uzyskać od 0 do 9 punktów, otrzymując 1 punkt za każdy spełniony warunek:

1. Dodatni dochód netto (Net Income)
2. Dodatnia stopa zwrotu z aktywów w roku bieżącym (Return on Assets = ROA)
3. Dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w roku bieżącym (Cash Flow from Operations)
4. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej większe niż dochód netto, czyli jakość dochodu (Cash Flow from Operations, Net Income)
5. Niższy wskaźnik zadłużenia długoterminowego w bieżącym okresie w porównaniu do roku poprzedniego, czyli niższa dźwignia finansowa (Long Term Debt/Total Assets)
6. Wyższy wskaźnik płynności w roku bieżącym w porównaniu z rokiem ubiegłym (Current Ratio)
7. Brak emisji nowych akcji w ostatnim roku (Number of shares outstanding)
8. Wyższa marża brutto niż w roku poprzednim (Gross Margin)
9. Wyższy niż w roku poprzednim wskaźnik rotacji aktywów (Asset Turnover [Revenue / Total Assets])

W teorii wyniki możemy podzielić następująco:

- 1-4 – wynik słaby
- 5-6 – wynik przeciętny
- 7-9 – wynik dobry

Fragment z Tomu I książki „Inteligentny Inwestor XII wieku” Tradera 21:

„Może się zdarzyć, że spółka operowała w tragicznej branży związanej np. z uranem, kiedy to w latach 2011-2018 zamknięto lub wstrzymano ponad 80% projektów wydobywczych ze względu na skrajnie niskie ceny surowca. Większość firm albo generowała straty, albo funkcjonowała na minimalnych marżach. Po tym, jak w 2018 roku ceny uranu wzrosły o prawie 50% (ze skrajnie niskich do niskich), wiele firm może mieć F-Score na poziomie 8-9, a ich sytuacja finansowa nadal może być nieciekawa.

Jeszcze raz powtórzę: **F-Score nie daje nam obrazu finansów firmy, lecz wyłącznie zmianę w stosunku do roku poprzedniego.** W mojej ocenie jest jednak bardzo użyteczny, gdyż pokazuje, czy spółka idzie w dobrą stronę, czy raczej powinniśmy spodziewać się problemów.”

Warto zapamiętać, że wynik Piotroskiego niekoniecznie sprawdza się w branżach kapitałochłonnych, w których wysokie zadłużenie jest niezbędne do utrzymania działalności spółki.

Net Margin % (marża netto) – kolumna Q.

Marża netto - to stosunek zysku netto do sprzedaży lub przychodów, zwykle wyrażany w procentach. Choć pewnie nie tylko Ty widzisz, że zysk netto i zysk na akcję (EPS – Earnings Per Share) są najczęściej stosowanymi parametrami do mierzenia rentowności i wyceny przedsiębiorstwa, to nie są one najbardziej wiarygodne. Powodem jest to, że wykazywany zysk można łatwo manipulować przez dostosowanie liczb, takich jak amortyzacja i pozostałe wydarzenia jednorazowe (np. sprzedaż części biznesu księgowana jako zysk spółki). Nie mniej jednak myślę, że długoterminowa tendencja marży netto jest dobrym wskaźnikiem konkurencyjności i zdrowia biznesu.

ROIC % - Return on Invested Capital (kolumny BD, BE, BF)

Wskaźnik ten mierzy, jak dobrze firma generuje przepływ gotówki w stosunku do kapitału zainwestowanego w jej biznes.

ROIC % jest ważne, ponieważ podnoszenie kapitału wiąże się z kosztami. Firma, która generuje wyższe zwroty z inwestycji niż koszt związany z podnoszeniem kapitału potrzebnego na tę inwestycję, generuje nadwyżki zwrotów. Firma, która oczekuje dalszego generowania dodatnich nadwyżek zwrotów z nowych inwestycji w przyszłości, zobaczy wzrost wartości wraz z wzrostem, podczas gdy firma, która osiąga zwroty, które nie odpowiadają jej kosztowi kapitału (WACC %), niszczy wartość w miarę wzrostu.

Podobnie jak ROE % i ROA %, ROIC % jest obliczane tylko na podstawie 12 miesięcy danych. Fluktuacje w zarobkach firmy lub cykle biznesowe mogą znacznie wpłynąć na wskaźnik. Ważne jest, aby patrzeć na wskaźnik z długoterminowej perspektywy.

Generalnie ROIC-WACC pokazuje rentowność zaciągniętego w formie długu kapitału.

GF Score – wynik punktowy dla spółki przyznawany przez serwis gurufocus (0-100).

Jak działa GF Score? Świetny opis całej metodologii liczenia punktów możemy znaleźć pod linkiem:

<https://www.gurufocus.com/learn?symbol=NAS%3AGOGL>

Punkty **VALUATION, FINANCES, DIVIDEND, GROWTH**

To pochodne punktowe danej sekcji (VALUATION, FINANCES, DIVIDEND i GROWTH) w formacie 0-100. W skład każdej z nich wchodzi 4 wartości/wskaźniki określone w głównej tabeli.

VALUATION - wycena

FINANCES - finanse

DIVIDEND - dywidenda

GROWTH - wzrost

Im wyższa dana wartość, tym silniejszy ogólny wynik dla danej sekcji.

Dla przykładu, wysoki wynik GROWTH oznaczać może, że dana spółka jest silnie wzrostowa, natomiast niski wynik VALUATION wskazywać może, że spółka jest aktualnie przewartościowana.

Punkty obliczane są dzięki wykorzystaniu wzorów logarytmicznych oraz wykładniczych drugiego oraz czwartego stopnia. Każdy z 16 parametrów określany jest innym wzorem z racji różnic w charakterystyce wskaźników.

VALUATION	FINANCES	DIVIDEND	GROWTH
▼	▼	▼	▼
40	100	68	97
55	87	67	100
69	94	63	81

SCORE - całkowity wynik punktowy każdej firmy

Suma iloczynu punktów każdego z 16 wskaźników oraz % przypisanej wagi, dzięki czemu uzyskujemy całkowity wynik punktowy (0-100) wg zadanych przez nas kryteriów.

Widząc kilka takich samych SCORE (np. 70), nie oznacza to, że spółki mają ten sam wynik. W arkuszu w celach jasności przekazu, wyświetlane jest przybliżenie do części całkowitych, jednak jest to wyłącznie forma wyświetlania i każdy wynik jest segregowany bez przybliżeń, by 70,4999 było bardziej promowane niż 70,1402.

SCORE
▼
83
82
78
77

Zalecam, by każdą analizę prowadzić zawsze na sortowaniu od największego do najmniejszego, by spółki z najwyższą punktacją były na samej górze, a te z najniższą na samym dole. Sortowanie działa niezależnie od zastosowanych filtrów na inne parametry.

Nie opisałeś w tej wersji wszystkich wskaźników. Dlaczego?

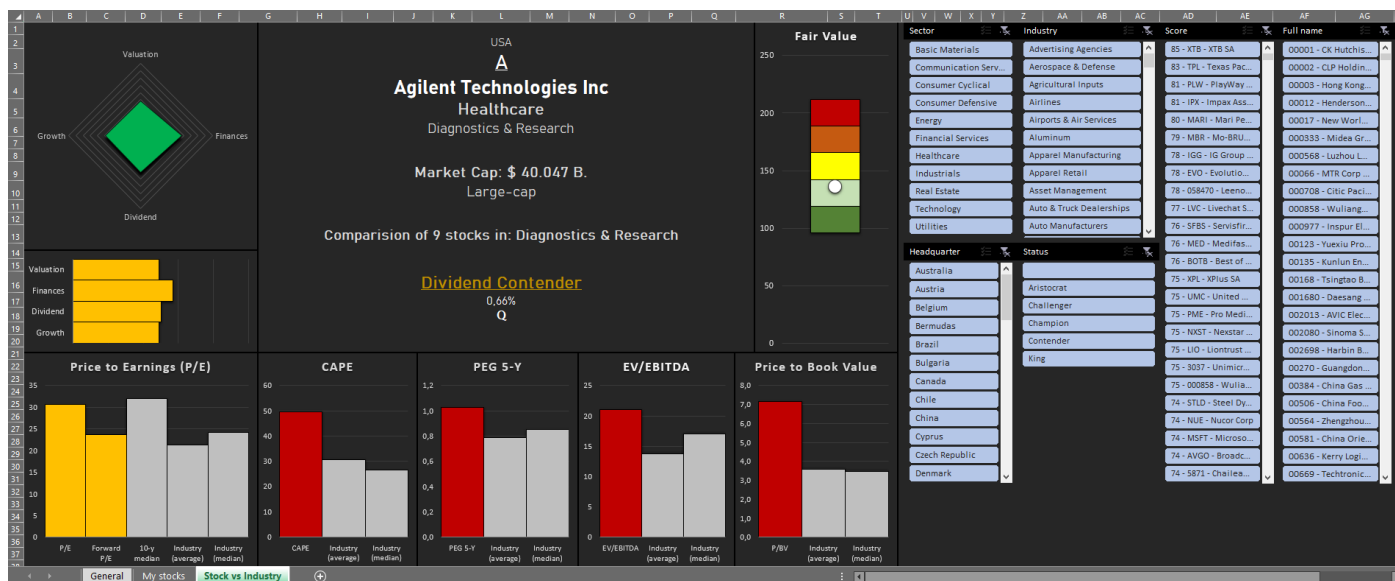
Pierwotna wersja instrukcji miała zawierać kluczowe informacje. Jeżeli jakiś wskaźnik nie został wytłumaczony, spróbuj znaleźć opis w sekcji komentarza w nagłówku – wystarczy najechać na odpowiednią komórkę lub wyszukać w internecie.

Docelowo, każdy wskaźnik będzie wyjaśniony już w samym arkuszu, by zawsze mieć niezbędny opis pod ręką.

	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y
Sum is 100%, good.												
	FINANCES				DIVIDEND				GROWTH			
	30%				30%				30%			
%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
	Cash to Debt	Median 5-Y ROE %	Median 5-Y ROE % - pięcioletnia mediana Return on Equity Określa stopę zwrotu z kapitału własnego lub rentowność kapitału własnego. Oznacza, jak wiele zysku udało się wypracować spółce z wniesionych kapitałów własnych. Mediana określa wartość środkową uporządkowanych rosnąco wartości ROE dla 5 ostatnich lat. Im wyższa wartość, tym lepiej.						FCF Growth %	Book Value Growth %	Share Price Growth %	
▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼

Zakładka Stock vs Industry

W skrócie – strona ta służy do graficznego przedstawienia wskaźników danej spółki na tle branży, do której przynależy. Osobiście nie używam już tej zakładki, gdyż wraz z doświadczeniem w używaniu arkusza, będziesz w stanie wylapywać wszystkie informacje bezpośrednio z głównej tabeli.



Kolor czerwony przy danym wskaźniku oznacza, że spółka posiada gorszy parametr niż średnia oraz mediana branży.

Kolor żółty oznacza, że dany wskaźnik nie jest najlepszy, ale i nie jest najgorszy.

Kolor zielony oznacza, że wartość danej spółki jest najlepsza.

Z prawej strony znajduje się interaktywny panel, który pozwala nam na wybór i przegląd spółek wg zadanych kryteriów.

Zakładka My Stocks

Narzędzie to służy do trackowania już posiadanych przez nas inwestycji i/lub watchlisty. Dzięki wklejaniu nazw wszystkich interesujących nas spółek, będziemy mogli w każdym miesiącu sprawdzić aktualne wskaźniki firm oraz śledzić ich zmiany w czasie.

Co wystarczy zrobić?

Z jednego raportu do drugiego przekopiowywać i wklejać nazwy spółek w kolumnie C. Tyle.

[illegible]

Po wklejeniu listy spółek w kolumnie C, uzyskujemy wszystkie wskaźniki bez potrzeby każdorazowego ich szukania w głównej zakładce.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	Z	AA	AB	AC	AD	AE	AF	AG	AH	AI	AJ	
1																																					
2																																					
3																																					
4																																					
																								</													



PATRONITE

[HTTPS://PATRONITE.PL/MARCIN-JAWORSKI](https://patronite.pl/marcin-jaworski)

ZOSTAŃ PATRONEM

ŻYCZĘ CI JAK NAJWIĘCEJ
SUKCESÓW!

Marcin Jaworski