

Spis treści

Wstęp	7
--------------------	---

Rozdział I

Wartość spółki i jej kreacja	11
---	----

Wprowadzenie ▪ Shareholders kontra stakeholders, czyli ilu panom służyć? ▪ Terrorysta interesariuszem? ▪ Oświecony kapitalizm właścicielski ▪ Akcjonariusze zwiększają wartość wszystkich roszczeń ▪ Kreacja wartości dla akcjonariuszy ▪ Inżynieria TSR ▪ Determinanty wartości dla akcjonariuszy ▪ Grzechy rachunkowości, czyli o przewadze gotówki nad zyskiem ▪ Kreacja wartości dla akcjonariuszy i kreacja wartości spółki ▪ Kreacja wartości spółki ▪ Biologiczna analogia ▪ Kreacja wartości spółki i kreacja wartości dla akcjonariuszy raz jeszcze ▪ Odczytywanie rynkowych sygnałów co do oczekiwanych wyników działalności ▪ Macierz RI-FGV ▪ Macierz RI-FGV: casus GPW w Warszawie ▪ *Value Based Management* ▪ *Value Based Management* w zarządzaniu klubem piłkarskim ▪ Podsumowanie

Rozdział II

Koszt kapitału spółki	55
------------------------------------	----

Wprowadzenie ▪ Jak rozumieć koszt kapitału? ▪ Średni ważony koszt kapitału, WACC ▪ Wyboista droga pomiaru ▪ Zmierzyć oczekiwania akcjonariuszy ▪ Model CAPM: kim jest inwestor krańcowy? ▪ Stopa zwrotu z bezpiecznej inwestycji ▪ Stopa zwrotu wolna od ryzyka o wyborze przedziału czasowego analizy ▪ Decyzja o wyborze częstotliwości kalkulacji zwrotów ▪ Nietypowe okresy ▪ Wybór rynku ▪ Korekta Bayesa ▪ Przykład ▪ Indeks beta dla spółek nienotowanych na giełdach papierów wartościowych ▪ Branżowy indeks beta z rozwiniętego rynku ▪ Indeks beta oparty o zmienność zysków księgowych ▪ Skalowanie współczynnika zmienności zysków księgowych ▪ Rynkowa premia za ryzyko ▪ Rynkowa premia za ryzyko – ujęcie prognostyczne ▪ Jak określić „implikowaną” MRP? ▪ Alternatywy dla CAPM ▪ Model LEFAC – źródło i założenia metodologiczne modelu ▪ Modyfikacje metodologii LEFAC – propozycje autorów ▪ Propozycja modelu scoringowego firmy Morningstar ▪ Podsumowanie

Rozdział trzeci

Struktura kapitału spółki	123
--	-----

Wprowadzenie ▪ Co to jest struktura kapitału? ▪ Wartości rynkowe czy księgowe kapitału w strukturze? Opinie przedstawicieli nurtu VBM ▪ Struktura kapitału i ryzyko ▪ Korzyści i niekorzyści długu ▪ Struktura kapitału w teorii ▪ Potencjalne koszty bankructwa ▪ Wnioski płynące z teorii ▪ Struktura kapitału w empirii ▪

Zarządzanie strukturą kapitału w Polsce ▪ Dźwignia finansowa w konwencjonalnym ujęciu ▪ Król jest nagi, czyli przypadek Enronu ▪ Jakie wagi kapitałów w WACC: aktualne czy docelowe? ▪ Wyznaczanie optymalnej struktury kapitału ▪ Podsumowanie

Rozdział czwarty

Wyплаты dla akcjonariuszy: dywidenda i wykup akcji.....171

Wprowadzenie ▪ Co wiemy, a czego nie wiemy o dywidendzie? ▪ Polityka dywidendy i polityka wypłat dla akcjonariuszy ▪ Zysk i dywidenda ▪ Formy wypłat dywidendy ▪ Wskaźniki polityki dywidendy ▪ Teorie polityki dywidendy ▪ Dywidendowa arystokracja ▪ Teorie dywidendowe w opinii menedżerów ▪ Strategie wypłat dywidendy ▪ Strategie wypłat w Polsce ▪ Docelowy wskaźnik wypłat ▪ Podsumowanie

Rozdział piąty

Program motywacyjnego wynagradzania.....221

Wprowadzenie ▪ Płacenie za wyniki: liczy się to, jak płacisz, a nie ile ▪ Menedżerskie wynagrodzenia: wysokość i struktura ▪ Programy ESSO ▪ Motywacyjne opcje menedżerskie ▪ Odwrót od opcji? ▪ Wielcy o „ukosztowaniu” opcji ▪ „Ukosztowanie” opcji ▪ Kłopotliwy koszt opcji ▪ Opcje oddają pola ▪ Tylko dla wybranych ▪ Pracownicy cenią opcje mniej, niż się sądzi ▪ Metody wyceny opcji ▪ Zróżnicowany portfel motywacyjny ▪ Alternatywy dla opcji ▪ Droga prowadząca w jednym kierunku ▪ Opcyjna dźwignia ▪ Kontrowersyjna cena realizacji ▪ Unikanie przesady ▪ Skuteczniejszy nadzór ▪ Menedżerskie opcje zakupu akcji w Polsce ▪ Przyszłość opcji ▪ EVA, czyli co mierzymy? ▪ Więcej = lepiej, mniej = gorzej ▪ EVA w centrum uwagi ▪ Prosta inaczej ▪ Od jakiej wysokości EVA zacząć płacić premie? ▪ Empiryczne badania skuteczności zysku rezydualnego ▪ Podsumowanie