

Spis treści

Od autorów	11
Rozdział 1	
Zarządzanie spółką przy wykorzystaniu rachunku przepływów pieniężnych	15
1. Wpływ czasu na wartość pieniądza	15
1.1. Wzrost kapitału	15
1.1.1. Wzrost kapitału przy rocznej kapitalizacji i przy stałej stopie procentowej	17
1.1.2. Wzrost kapitału przy kwartalnej, miesięcznej i dziennej kapitalizacji	17
1.1.3. Kapitalizacja w trybie ciągłym	20
1.1.4. Efektywna i realna stopa procentowa	20
1.2. Wartości bieżące	22
1.2.1. <i>Annuity</i>	24
1.2.2. Renta wieczna (<i>perpetual annuity</i>)	25
1.3. Okres inwestycji	26
1.4. Wpływ sposobu spłaty kredytu na wielkość płaconych odsetek	26
2. Badanie przepływów środków pieniężnych	29
2.1. Zagadnienia wstępne	29
2.2. Szkoła księgowa badania <i>cash flows</i>	33
2.2.1. Zagadnienia wstępne	33
2.2.2. Metoda bezpośrednia	39

2.2.3. Metoda pośrednia	41
2.3. Szkoła finansowa badania <i>cash flows</i>	44
2.3.1. Marża operacyjna	44
2.3.2. Majątek obrotowy netto	46
2.3.3. Wyznaczanie przepływów środków pieniężnych według metodologii finansowej	48
2.4. Podsumowanie	52
3. Wykorzystanie przepływów pieniężnych w analizie ekonomicznej efektywności inwestycji	70
3.1. Koszt użycia kapitału	70
3.2. Podstawowe techniki rachunku efektywności inwestycji	72
3.3. Wartość aktualna netto <i>NPV</i>	75
3.4. Okres zwrotu poniesionych nakładów	77
3.5. Współczynnik ekonomicznej efektywności	78
3.6. Wewnętrzna stopa zysku	78
3.7. Przykładowa analiza efektywności przedsięwzięcia inwestycyjnego ..	80

Rozdział 2

Instrumenty kształtowania struktury kapitału w spółce ...

1. Źródła oraz formy finansowania majątku	84
1.1. Kapitały w spółce akcyjnej	84
1.2. Finansowanie własne zewnętrzne	93
1.2.1. Kapitał zakładowy	93
1.2.2. <i>Agio</i>	94
1.2.3. Dopłaty	94
1.2.4. <i>Private equity</i>	94
1.3. Samofinansowanie	96
1.3.1. Zysk operacyjny i zysk netto	96
1.3.2. System oceny rentowności	99
1.4. Finansowanie dłużne	103
1.4.1. Bankowe kredyty inwestycyjne, pożyczki długoterminowe	103
1.4.2. Emisja przez spółkę obligacji i innych długoterminowych papierów dłużnych	103
1.4.3. Franczyza	103
1.4.4. Leasing	105
1.4.5. Krótkoterminowe kredyty bankowe, pożyczki	105
1.4.6. Emisja krótkoterminowych papierów dłużnych	107
1.4.7. Pozostałe zobowiązania bieżące, w tym kredyty handlowe ...	110
1.5. Finansowanie hybrydowe	110
1.5.1. Finansowanie hybrydowe jako czwarta forma finansowania majątku spółek	110

1.5.2. Przyczyny pojawienia się na rynku finansowym instrumentów pochodnych	114
1.5.3. Przegląd zastosowania derywatów	118
Opcje	118
Transakcje <i>financial futures i forward</i>	122
Transakcje wymiany (<i>swaps</i>)	126
Terminowe kontrakty procentowe (<i>interest rate agreements</i>) ..	131
Derywaty od derywatów	133
1.5.4. Aktualizacja wyceny środków trwałych	134
2. Czynniki wpływające na kształtowanie się struktury kapitału	135
2.1. Dostępność kapitału	135
2.2. Rentowność uzyskiwana przez spółkę	138
2.3. Wpływ struktury aktywów na zarządzanie kapitałami	138
2.3.1. Próg rentowności	140
2.3.2. Dźwignia operacyjna	147
2.3.3. Relacje między strukturą majątku i kapitałów	150
2.4. Koszt użycia kapitału a stopa zwrotu z inwestycji	152
2.4.1. Koszt użycia kapitału – zagadnienia wstępne	152
2.4.2. Średni ważony koszt użycia kapitału	156
2.4.3. Krańcowy koszt użycia kapitału	164
2.5. Ryzyko finansowe jako element wpływający na wybór struktury kapitału	165
2.5.1. Ryzyko finansowe. Dźwignia finansowa	165
2.5.2. Dźwignia połączona	172
2.5.3. Zmodyfikowany schemat Du Pont'a	172
2.5.4. Metody wskaźnikowe analizy ryzyka niewypłacalności	180
2.6. Wpływ systemu podatkowego	186
2.6.1. Podatek dochodowy a polityka redystrybucji zysku	186
2.6.2. System podatkowy a koszt użycia kapitału obcego	187
2.7. Polityka właścicielska	189

Rozdział 3

Charakterystyka wybranych zewnętrznych źródeł pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną

1. Kapitał zakładowy i akcje	193
1.1. Zagadnienia ogólne	193
1.2. Wkłady	195
1.3. Akcje	197
1.4. Podwyższenie kapitału zakładowego	199
1.5. Obniżenie kapitału zakładowego	204
2. <i>Private equity</i>	206
2.1. Określenie pojęcia <i>private equity</i>	206

2.2. Fundusze <i>private equity</i>	214
2.3. <i>Private equity</i> jako alternatywne źródło finansowania własnego spółek	216
2.4. <i>Private equity</i> w Polsce	217
3. Bankowe kredyty inwestycyjne, pożyczki długoterminowe	225
3.1. Prawnoekonomiczna istota umowy kredytowej	226
3.2. Prawnoekonomiczna istota umowy pożyczki	228
3.3. Kredyty i pożyczki długoterminowe jako źródło pozyskania kapitału	230
4. Obligacje spółek	232
4.1. Pojęcie i rodzaje obligacji	232
4.2. Emisja obligacji w świetle prawa polskiego	236
4.3. Obligacje jako źródło pozyskiwania kapitału przez spółki	241
5. Transakcje leasingowe jako forma pozyskania kapitału obcego	244
5.1. Cywilnoprawne, podatkowe i bilansowe uregulowania transakcji leasingowych	244
5.1.1. Cywilnoprawne uregulowania leasingu w Polsce	244
5.1.2. Zmiany podatkowe dla umów leasingowych zawartych od dnia 1 października 2001 r.	248
5.1.3. Leasing w polskim prawie bilansowym	257
5.2. Zalety leasingu	280
5.2.1. Możliwość finansowania inwestycji w 100%	280
5.2.2. Elastyczność finansowania inwestycji	280
5.2.3. Zmniejszenie całkowitych kosztów inwestycji	280
5.2.4. Korzyści podatkowe	281
5.2.5. Umożliwienie dostępu do nowoczesnych technologii	281
5.2.6. Przykładowe porównanie oferty leasingowej i kredytu bankowego	282

Rozdział 4

Wartość przedsiębiorstwa	286
1. Wartość przedsiębiorstwa – pojęcia wstępne	286
2. Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa	288
3. Mierniki kreowanej wartości dodanej	295
4. Wycena przedsiębiorstwa	298
4.1. Zagadnienia ogólne	298
4.2. Metody oparte na wycenie majątku	301
4.3. Metody oparte na wycenie zdolności przedsiębiorstwa do generowania nadwyżki finansowej	306
4.3.1. Metoda oparta na kapitalizacji zysku	306
4.3.2. Metoda wyceny dochodowej przedsiębiorstwa oparta na zysku netto	308

4.3.3. Metoda oparta na szacowaniu <i>cash flows</i>	310
4.4. Metody oparte na wycenie uwzględniającej zarówno wartość majątku, jak i zdolność przedsiębiorstwa do generowania nadwyżki finansowej	315
4.4.1. Metoda średniej ważonej wyceny majątku i wyceny skapitalizowa- nego zysku	315
4.4.2. Metoda oparta na wycenie majątku powiększonej o wartość generowanej nadzwyczajnej nadwyżki finansowej	316
Tablice – współczynniki dyskonta	318
Bibliografia	323
Akty prawne	327