

	Dwie komplikacje: dywidendy i rozwodnienie	
	Przykład: wycena warrantów firmy United Glue	
	Wpływ rozwodnienia na wartość warrantów United Glue	
22.2.	Co to jest obligacja zamienna?	
	Różnorodność zamiennych papierów wartościowych	
	Wycena obligacji zamiennych	
	Jeszcze raz o rozwodnieniu i dywidendach	
	Wymuszanie konwersji	
22.3.	Różnice pomiędzy warrantami a obligacjami zamiennymi	
22.4.	Dlaczego przedsiębiorstwa emitują warrantów i obligacje zamienne?	
22.5.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	

CZĘŚĆ SIÓDMA. FINANSOWANIE PRZEDSIĘBIORSTWA DŁUŻNYMI PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI

23.	Wycena dłużnych papierów wartościowych obciążonych ryzykiem	
23.1.	Klasyczna teoria stóp procentowych	
	Realne stopy procentowe	
	Inflacja i stopy procentowe	
23.2.	Struktura czasowa i stopy dochodu w okresie do wykupu	
	Stopa dochodu w okresie do wykupu	
	Problemy związane ze stopą dochodu w okresie do wykupu	
	Pomiar struktury czasowej	
23.3.	Okres trwania i zmienność	
23.4.	Struktura czasowa	
	Problem pani Long	
	Problem pana Shorta	
	Hipoteza oczekiwania	
	Teoria preferencji płynności	
	Inflacja	
	Porównanie teorii opisujących strukturę czasową stóp procentowych	
	Niektóre nowe teorie opisujące strukturę czasową stóp procentowych	
23.5.	Uwzględnianie ryzyka niewywiązywania się pożyczkobiorcy z zobowiązań	
	Rating obligacji	
	Obligacje „śmieciowe”	
	Wycena opcji i papiery dłużne obciążone ryzykiem	
	Wycena rządowych gwarancji kredytowych	
23.6.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	
24.	Dług przybiera wiele różnych postaci	
24.1.	Obligacje krajowe, obligacje zagraniczne i euroobligacje	
24.2.	Kontrakt określający warunki emisji obligacji	
	Umowa powiernicza	
	Warunki emisji obligacji	
24.3.	Zabezpieczenie i starszeństwo papierów dłużnych	
24.4.	Warunki spłaty długu	
	Fundusze umorzeniowe	

	Warunki wcześniejszego odkupu obligacji	
	Anulowanie zadłużenia przez przeniesienie zobowiązań	
24.5.	Klauzule restryktywne	
	Zmiany w klauzulach restryktywnych	
	Klauzule nakazowe	
24.6.	Emisje plasowane na rynku prywatnym i finansowanie przedsięwzięcia	
	Przykład z przemysłu naftowego	
	Kto korzysta z finansowania przedsięwzięcia?	
	Pewne cechy wspólne umów finansowania przedsięwzięć	
	Korzyści płynące z <i>project finance</i>	
24.7.	Innowacje na rynku obligacji	
	Powody innowacji	
	Korzyści płynące z innowacji	
	Innowacje o trwałym charakterze	
24.8.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	
25.	Hedging – zabezpieczenie przed ryzykiem finansowym	
25.1.	Ubezpieczenie	
	O tym, jak firma British Petroleum zmieniła swą strategię ubezpieczeniową	
	Samodzielne skonstruowanie polis ubezpieczeniowych	
25.2.	Hedging za pomocą kontraktów terminowych futures	
	Finansowe i towarowe kontrakty futures	
	Mechanizm obrotu kontraktami terminowymi futures	
	Ceny kasowe oraz ceny futures finansowych kontraktów terminowych	
	Ceny kasowe oraz ceny futures towarowych kontraktów terminowych	
25.3.	Kontrakty terminowe forward	
	Jak samodzielnie stworzyć kontrakt forward	
25.4.	Transakcje swapowe	
	Zrób to sam, czyli jak skonstruować swap stóp procentowych	
25.5.	Tworzenie hedgingu	
	Wykorzystanie teorii finansów przy tworzeniu hedgingu: przykład	
	Opcje oraz współczynniki delta i beta	
25.6.	Czy „derywaty” to brzydkie słowo?	
25.7.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	
26.	Leasing	
26.1.	Co to jest leasing?	
26.2.	Dlaczego leasing?	
	Rozsądne przesłanki leasingu	
	Niektóre wątpliwe przesłanki leasingu	
26.3.	Leasing operacyjny	
	Przykład leasingu operacyjnego	
	Wziąć w leasing czy kupić?	
26.4.	Wycena leasingu finansowego	
	Przykład leasingu finansowego	
	Kto tak naprawdę jest właścicielem sprzętu?	
	Leasing a władze podatkowe	
	Pierwsza próba wyceny umowy leasingowej	

Dotychczasowe wnioski	
26.5. Kiedy leasing finansowy jest opłacalny?	
26.6. Ocena leasingu kredytowanego o dużej wartości	
26.7. Podsumowanie	
Bibliografia	
Quiz	
Pytania i zadania	

CZEŚĆ ÓSMA. PLANOWANIE FINANSOWE

27. Analiza finansowa	
27.1. Wskaźniki finansowe	
Wskaźniki dźwigni finansowej	
Wskaźniki płynności finansowej	
Wskaźniki rentowności (lub efektywności)	
Wskaźniki wartości rynkowej	
Definicje z zakresu rachunkowości	
Dobór punktu odniesienia	
Z których wskaźników korzystać?	
27.2. Dane historyczne o zyskach	
Znaczenie zysków księgowych	
O tym, jak inflacja wpływa na księgowe stopy dochodu	
27.3. Różne zastosowania analizy finansowej	
Wykorzystanie wskaźników finansowych do oszacowania ryzyka rynkowego	
Wykorzystanie wskaźników finansowych przy przewidywaniu oceny ratingowej obligacji	
27.4. Podsumowanie	
Bibliografia	
Quiz	
Pytania i zadania	
28. Planowanie finansowe: metody i zastosowanie	
28.1. Co to jest planowanie finansowe?	
Planowanie finansowe to spojrzenie na ogólny obraz przedsiębiorstwa	
Planowane finansowanie	
Planowanie finansowe nie polega jedynie na prognozowaniu	
Zawartość kompletnego planu finansowego	
28.2. Trzy wymagania stawiane efektywnemu planowaniu	
Prognozowanie	
Znalezienie optymalnego planu finansowego	
Monitorowanie realizacji planu finansowego	
28.3. Modele planowania finansowego	
Model finansowy firmy Executive Fruit	
Pułapki przy projektowaniu modeli finansowych	
Modele finansowe nie zawierają ani odrobiny finansów	
28.4. Finansowanie zewnętrzne i wzrost	
28.5. Podsumowanie	
Dodatek: Model LONGER	
Przykład	
Rozszerzenie modelu LONGER	
Porównanie modelu LONGER z typowymi modelami planowania	
Koszty krańcowe	
Bibliografia	

Quiz	1
Pytania i zadania	1
29. Krótkoterminowe planowanie finansowe	1
29.1. Składniki kapitału obrotowego	1
29.2. Związki pomiędzy długoterminowymi a krótkoterminowymi decyzjami o sposobach finansowania	1
Wygoda posiadania nadwyżki środków pieniężnych	1
29.3. Śledzenie zmian ilości środków pieniężnych i kapitału obrotowego	1
Śledzenie zmian wielkości kapitału obrotowego netto	1
Zyski i przepływ pieniężny	1
29.4. Budżetowanie środków pieniężnych	1
Przygotowywanie budżetu środków pieniężnych: wpływy	1
Przygotowywanie budżetu środków pieniężnych: wypływy	1
29.5. Plan finansowania krótkoterminowego	1
Dostępne źródła finansowania krótkoterminowego	1
Pierwszy plan finansowania	1
Drugi plan finansowania	1
Uwaga na temat modeli krótkoterminowego planowania finansowego	1
29.6. Podsumowanie	1
Bibliografia	1
Quiz	1
Pytania i zadania	1

CZEŚĆ DZIEWIĄTA. KRÓTKOTERMINOWE DECYZJE FINANSOWE

30. Zarządzanie kredytem handlowym	1
30.1. Warunki sprzedaży	1
30.2. Instrumenty kredytu handlowego	1
30.3. Analiza kredytowa	1
Analiza wskaźników finansowych	1
Systemy punktacji zdolności kredytowej	1
Konstruowanie lepszych indeksów ryzyka	1
30.4. Podejmowanie decyzji kredytowej	1
Na czym poprzestać?	1
Podejmowanie decyzji kredytowej w wypadku powtórnych zamówień	1
Kilka ogólnych zasad	1
30.5. Polityka ściągania należności	1
Faktoring i ubezpieczenie kredytu	1
30.6. Podsumowanie	1
Bibliografia	1
Quiz	1
Pytania i zadania	1
31. Zarządzanie środkami pieniężnymi	1
31.1. Zapasy i salda środków pieniężnych	1
Rozszerzenie modelu na salda środków pieniężnych	1
Model Millera–Orra	1
Korzystanie z modelu Millera–Orra	1
Pożyczki jako sposób gromadzenia gotówki	1
Zarządzanie środkami pieniężnymi w największych korporacjach	1
31.2. Systemy ściągania należności i realizacji wypłat	1
Opóźnienia w procesie rozliczeń	1
Zarządzanie płynnością	1

	Przyspieszanie ściągania należności	
	Kontrola rozchodów	
	Komputery i zarządzanie środkami pieniężnymi	
	Zarządzanie środkami pieniężnymi na rynkach międzynarodowych	
31.3.	Kontakty z bankami	
	Co się dzieje, jeżeli rachunek przedsiębiorstwa jest oprocentowany?	
31.4.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	
32.	Pożyczki krótkoterminowe	
32.1.	Udzielanie pożyczek krótkoterminowych	
	Rynek pieniężny	
	Wycena inwestycji na rynku pieniężnym	
	Obliczanie stopy dochodu z inwestycji na rynku pieniężnym	
32.2.	Instrumenty rynku pieniężnego	
	Bony skarbowe	
	Papiery wartościowe agend rząd federalnego	
	Krótkoterminowe papiery dłużne oferujące przychody odsetkowe zwolnione od podatku dochodowego	
	Bankowe wkłady terminowe i certyfikaty depozytowe	
	Bony i weksle (papiery) komercyjne	
	Weksle średnioterminowe	
	Akcepty bankowe	
	Umowy repo	
32.3.	Akcje uprzywilejowane o zmiennej stopie dywidendy – alternatywa wobec instrumentów rynku pieniężnego	
32.4.	Zaciąganie pożyczek krótkoterminowych	
	Racjonowanie kredytu	
	Kredyty nie zabezpieczone	
	Kredyty zabezpieczone należnościami	
	Kredyty zabezpieczone zapasami	
32.5.	Kredyty długoterminowe	
	Partycypacja i przeniesienie kredytów	
32.6.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	

CZĘŚĆ DZIESIĄTA. FUZJE I FINANSE MIĘDZYNARODOWE

33.	Fuzje przedsiębiorstw	
33.1.	Szacowanie ekonomicznych korzyści i kosztów fuzji przedsiębiorstw	
	Prawidłowe i nieprawidłowe sposoby szacowania korzyści płynących z fuzji przedsiębiorstw	
33.2.	Rozsądne motywy fuzji przedsiębiorstw	
	Ekonomika skali	
	Ekonomika integracji pionowej	
	Łączenie zasobów komplementarnych	
	Nie wykorzystane osłony podatkowe	
	Fuzja jako sposób na wykorzystanie nadwyżki środków pieniężnych	
	Eliminowanie nieefektywności	
33.3.	Kilka wątpliwych powodów fuzji	
	Dywersyfikacja	

	Pozorny przyrost czyli fuzje a wielkość zysków na akcje	
	Niższe koszty finansowania	
33.4.	Szacowanie kosztów fuzji	
	Szacowanie kosztów fuzji finansowanej gotówką	
	Szacowanie kosztów fuzji finansowanej akcjami przedsiębiorstwa	
	Asymetria dostępu do informacji	
33.5.	Mechanizm fuzji	
	Fuzje a przepisy prawa antymonopolowego w Stanach Zjednoczonych	
	Forma zakupu	
	Uwaga o rachunkowości procesów fuzji	
	Uwarunkowania podatkowe	
33.6.	Taktyka przejmowania przedsiębiorstw	
	Walka o firmę Cities Service	
	Czy lepiej sprzedawać niż kupować?	
	Sposoby obrony przed przejęciem	
	O tym, jak restrukturyzacja zapobiegła przejęciu Phillips Petroleum	
	Sprzedaż części przedsiębiorstwa i wydzielenie podmiotów zależnych	
33.7.	Wykup kredytowany	
	RJR Nabisco	
	Barbarzyńcy u bram?	
33.8.	Fuzje przedsiębiorstw a gospodarka	
	Okresy wzmożonej aktywności rynku fuzji	
	Czy fuzje są źródłem korzyści netto?	
33.9.	Podsumowanie	
	Dodatek: Fuzje konglomeracyjne i zasada dodawania wartości	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	
34.	Zarządzanie finansami na rynkach międzynarodowych	
34.1.	Rynek walutowy	
34.2.	Pewne podstawowe zależności	
	Stopy procentowe i kursy wymiany	
	Premia forward i zmiany kasowych kursów wymiany	
	Zmiany kursu wymiany oraz zmiany stóp inflacji	
	Stopy procentowe i stopy inflacji	
	Czy życie jest naprawdę aż tak łatwe?	
34.3.	Zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym	
	Przykład: Outland Steel	
34.4.	Podejmowanie decyzji inwestycyjnych na rynkach międzynarodowych	
	Przykład: Obliczanie wartości zaktualizowanej netto inwestycji firmy Outland Steel	
34.5.	Koszt kapitału dla inwestycji zagranicznych	
	Czy w Japonii koszt kapitału jest niższy?	
	Unikanie pozornych czynników ryzyka przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych na rynkach międzynarodowych	
34.6.	Finansowanie działalności firmy za granicą	
	Podatki a dobór metody finansowania	
34.7.	Ryzyko polityczne	
34.8.	Interakcje pomiędzy decyzjami inwestycyjnymi a decyzjami o sposobach finansowania	
34.9.	Podsumowanie	
	Bibliografia	
	Quiz	
	Pytania i zadania	

CZĘŚĆ JEDENASTA. WNIOSKI

III. Wnioski: Co wiemy, a czego nie wiemy o finansach

35.1. Co wiemy o finansach, czyli siedem najistotniejszych koncepcji finansów

1. Wartość zaktualizowana netto
2. Model równowagi rynkowej
3. Efektywne rynki kapitałowe
4. Zasada dodawania wartości czyli prawo zachowania wartości
5. Teoria struktury kapitałowej
6. Teoria opcji
7. Teoria zarządzania pośredniego

35.2. Czego nie wiemy o finansach, czyli 10 nie rozwiązanych problemów wiedzy o finansach

1. Jak są podejmowane istotne decyzje finansowe?
2. Co decyduje o ryzyku i wartości zaktualizowanej przedsięwzięcia?
3. Ryzyko i stopa dochodu – czy coś przegapiliśmy?
4. Jak duże znaczenie mają wyjątki od teorii efektywności rynku?
5. Czy zarząd przedsiębiorstwa jest zobowiązaniem pozabilansowym?
6. Jak można wytłumaczyć powodzenie nowych rodzajów papierów wartościowych oraz nowych rynków?
7. Jak rozwikłać problem kontrowersyjnego charakteru dywidendy?
8. Jakiego rodzaju ryzyko przedsiębiorstwo powinno podejmować?
9. Jaką wartość ma płynność?
10. Czym można wytłumaczyć fale wzmożonej aktywności na rynku fuzji?

35.3. Słowo na zakończenie

Dodatek: Tablice wartości zaktualizowanej

Słowniczek

Odpowiedzi do quizów

CZĘŚĆ SZÓSTA. OPCJE

20. Zobowiązania przedsiębiorstw i wycena opcji	
20.1. Opcje kupna, sprzedaży i akcje	
Sprzedaż akcji oraz opcji kupna i sprzedaży	
20.2. Kombinacje akcji, opcji kupna oraz opcji sprzedaży	
Różnica pomiędzy obligacjami bezpiecznymi a obligacjami obciążonymi ryzykiem.	
Jak rozpoznać opcję?	
20.3. Co determinuje wartość opcji?	
20.4. Model wyceny opcji	
Dlaczego metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych nie sprawdza się w wypadku opcji?	
Konstruowanie ekwiwalentów opcji z akcji zwykłych i zaciąganych pożyczek	
Wycena opcji sprzedaży akcji firmy Intel	
20.5. Wzór Blacka–Scholesa	
Korzystanie z wzoru Blacka–Scholesa	
20.6. Podsumowanie	
Bibliografia	
Quiz	
Pytania i zadania	
21. Zastosowania teorii wyceny opcji	
21.1. Wartość kontynuacji programu inwestycyjnego	
Opcje rzeczywiste i wartość zarządu przedsiębiorstwa	
21.2. Opcja zaniechania	
Wycena opcji zaniechania typu put – przykład	
Co się dzieje z opcją pani Magna, jeżeli istnieją więcej niż dwa możliwe wyniki działalności firmy?	
Wartości opcji po sześciu miesiącach	
Wartość opcji w chwili obecnej	
Ogólna metoda dwumianu	
21.3. Wartość opcji wyczekiwania	
Przykład opcji wyczekiwania	
Wycena opcji inwestowania w zakład produkcji słoju śledziowego	
Wycena opcji i drzewa decyzyjne	
21.4. Elastyczność środków produkcji	
21.5. Rzut oka na wartość opcji	
Czyżby problem natury koncepcyjnej?	
21.6. Podsumowanie	
Bibliografia	
Quiz	
Pytania i zadania	
22. Warranty i zamienne papiery wartościowe	
22.1. Co to jest warrant?	
Ustalanie wartości warrantów	