

Spis treści

Wstęp	11
--------------------	----

Część I

Zmienność rynków w warunkach kryzysu światowej gospodarki	17
--	----

Rozdział 1

Głęboka zmienność jako nowa normalność w światowej gospodarce

<i>(Andrzej Szablewski)</i>	19
-----------------------------------	----

1.1. Wymiary zmienności	19
-------------------------------	----

1.2. Prognozy długo- i krótkookresowe	22
---	----

1.2.1. Megatrendy demograficzne i gospodarcze.	22
---	----

1.2.2. Prognozy krótkookresowe i nowe zagrożenia.	26
--	----

1.2.3. Cykle giełdowe	27
-----------------------------	----

1.3. Finansowy indeks rozwoju (FDI).	29
---	----

1.4. Zmiany w globalnych przepływach kapitałowych w 2008–2009	32
---	----

1.5. Przemienność rynków a zmiany siły walut	34
--	----

1.5.1. Nieuchronna deprecjacja dolara	35
---	----

1.5.2. Umacnianie się euro	36
----------------------------------	----

1.5.3. Na horyzoncie renminbi.	39
-------------------------------------	----

Konkluzje.	39
-----------------	----

Rozdział 2

Miejsce Chin w przyszłym łańdź finansowym świata

<i>(Mariusz Trzaskowski)</i>	41
------------------------------------	----

2.1. Nowa architektura finansów.	41
---------------------------------------	----

2.2. Pomysł Chin na nowy łańdź oraz zaangażowanie w proces tworzenia nowego systemu.	45
---	----

2.3. Skutki kryzysu	48
---------------------------	----

2.4. Kryzys w Chinach?	50
------------------------------	----

2.5. Yuan i chińska polityka walutowa	52
---	----

2.5.1. Renminbi i jego kurs	53
-----------------------------------	----

2.5.2. Dolar amerykański w chińskich rezerwach walutowych	56
---	----

2.5.3. Skutki niedowartościowanego yuana	59
--	----

2.5.4. Dalsze losy yuana	61
--------------------------------	----

2.6. Strategia globalnego rozwoju Chin	62
--	----

2.6.1. Afryka	62
2.6.2. Ameryka Łacińska	63
2.7. Scenariusze dla Chin na przyszłość	65
2.8. Inny punkt widzenia.	67
Konkluzje	68

Rozdział 3

Kryzys na rynku kredytów hipotecznych w USA (<i>Dominika Sobaś</i>)	71
3.1. Przyczyny kryzysu na rynkach kredytów hipotecznych.	72
3.1.1. Polityka monetarna a boom na rynku nieruchomości	73
3.1.2. Rozluźnienie standardów szacowania ryzyka kredytowego	77
3.1.3. Wpływ sekurytyzacji na kryzys hipoteczny w USA	80
3.2. Przebieg kryzysu	83
3.3. Skutki kryzysu	88
3.3.1. Zapaść rynku międzybankowego i straty generowane przez sektor bankowy.	88
3.3.2. Spadek źródeł finansowania – analiza sytuacji gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw	91
3.3.3. Makroekonomiczne skutki kryzysu.	93
3.4. Przyszłość po kryzysie	94
Konkluzje	96

Rozdział 4

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie i w Polsce

(<i>Dorota Ciesielska</i>)	99
4.1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie.	99
4.2. Globalne bezpośrednie inwestycje zagraniczne – perspektywy rozwoju	104
4.3. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w układzie regionalnym	108
4.4. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce.	110
Konkluzje	111

Rozdział 5

Zmienność cen ropy naftowej – znaczenie dla rynku futures

(<i>Wojciech Potocki</i>)	113
5.1. Cena ropy naftowej <i>versus</i> kryzysy (retrospektywnie).	114
5.2. Niepewność, zmienność i ryzyko ceny ropy naftowej	115
5.3. Dwa wymiary niestabilności na rynku ropy naftowej	120
5.4. Możliwości prognozowania ceny ropy naftowej w dłuższym okresie ..	124
5.5. Model krótkoterminowej równowagi na rynku ropy naftowej.	127
5.6. Zachowanie się ropy naftowej na rynku <i>futures</i>	130
5.6.1. Teoria magazynowania i stopa użyteczności	133

5.6.2. Wartość informacyjna cen <i>futures</i> ropy naftowej	137
5.6.3. Prognozowanie krótkoterminowe ceny ropy naftowej	141
5.6.4. Taktyczna i strategiczna wartość <i>futures</i> dla ropy naftowej	143
Konkluzje	150

Rozdział 6

Dług publiczny i jego finansowanie (Dorota Podedworna-Tarnowska) . .	153
6.1. Dług publiczny na świecie	154
6.2. Obligacje skarbowe na świecie	156
6.3. Rzetelność ratingów długu rządowego	159
6.4. Dług publiczny w Polsce	162
6.5. Obligacje skarbowe w Polsce	167
6.6. Popyt inwestorów na obligacje skarbowe w Polsce	169
Konkluzje	176

Część II

Dylematy wyceny i budowy wartości spółek kapitałowych	179
--	------------

Rozdział 7

Budowa kapitału zaufania (Katarzyna Żądło)	181
7.1. Kapitał społeczny jako kapitał optymalizujący	182
7.2. Zaufanie – spojrzenie z perspektywy nowego społeczeństwa i współczesnej ekonomii	187
7.3. Zaufanie na rynku kapitałowym	191
7.4. Komunikacja czynnikiem konstytuującym kulturę zaufania	195
7.5. Budowa zaufania przez komunikację – perspektywa polskich spółek giełdowych	198
Konkluzje	207

Rozdział 8

Zarządzanie oczekiwaniami inwestorów (Magdalena Mikołajek-Gocejna) 209	209
8.1. Zrozumieć oczekiwania inwestorów – sygnały i zakłócenia a oczekiwania	210
8.2. Czy oczekiwania inwestorów rzeczywiście mają znaczenie?	215
8.3. Wprowadzenie do koncepcji zarządzania oczekiwaniami (Expectations-Based Management™)	220
8.3.1. Konieczność doskonalenia istniejących metod pomiaru – wkomponowanie w rachunek oczekiwań inwestorów	220
8.3.2. Strategiczna implikacja oczekiwań inwestorów	223
8.4. Relacje z inwestorami i zarządzanie oczekiwaniami źródłem odbudowy zaufania	234
Konkluzje	237

Rozdział 9

Indeksy zrównoważonego rozwoju a wycena przedsiębiorstw

przez rynki kapitałowe (<i>Karolina Łudzińska</i>)	239
9.1. Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw a rynki finansowe	241
9.2. Indeksy zrównoważonego rozwoju.	244
9.3. Indeksy Dow Jones Sustainability	245
9.3.1. Wskaźniki globalne – Dow Jones Sustainability World Indexes (DJSI World)	246
9.3.2. Wskaźniki europejskie – Dow Jones STOXX Sustainability Indexes.	247
9.3.3. Wskaźniki północnoamerykańskie – Dow Jones Sustainability North America Index oraz Dow Jones Sustainability United States Index	248
9.3.4. Wskaźnik azjatycki – Dow Jones Sustainability Asia Pacific Index	248
9.4. Indeks zrównoważonego rozwoju DJSI World – wyniki w okresie kryzysu 2008/2009	252
9.5. RESPECT Index Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie	255
Konkluzje.	259

Rozdział 10

Wycena aktywów niematerialnych przedsiębiorstwa (*Marek Panfil*).

10.1. Definicja aktywów niematerialnych	262
10.1.1. Definicja aktywów niematerialnych dla potrzeb rachunkowości finansowej	262
10.1.2. Definicja aktywów niematerialnych w teorii i praktyce zarządzania	263
10.2. Przyczyny wyceny aktywów niematerialnych	265
10.2.1. Poprawa zarządzania wewnętrznego	265
10.2.2. Poprawa raportowania zewnętrznego.	266
10.2.3. Potrzeby transakcyjne i statutowe	268
10.3. Metody wyceny aktywów niematerialnych	269
10.3.1. Wycena globalnej wartości zasobów niematerialnych przedsiębiorstwa	270
10.3.2. Wycena jednostkowych aktywów niematerialnych	271
10.4. Wycena spółek i aktywów niematerialnych w warunkach gwałtownych zmian na rynkach kapitałowych.	284
10.4.1. Wycena kapitału intelektualnego jako nadwyżki wartości rynkowej (WR) nad wartością księgową (WK) spółek WIG20	284
10.4.2. Wycena wartości 20 marek globalnych wg Brand Finance	286
10.4.3. Wycena aktywów niematerialnych według GIFT™ – Global Intangible Finance Tracker (Brand Finance)	288
Konkluzje.	290

Rozdział 11

Notyfikowani akcjonariusze spółek giełdowych w Polsce

(Agata Adamska)	291
11.1. Charakterystyka notyfikowanych akcjonariuszy spółek giełdowych ..	296
11.1.1. Klasyfikacja akcjonariuszy notyfikowanych	296
11.1.2. Struktura akcjonariuszy notyfikowanych	298
11.1.3. Zmiany liczby akcjonariuszy notyfikowanych i wartości zaangażowanego kapitału w okresie grudzień 2006 – grudzień 2008	299
11.1.4. Charakterystyka portfeli akcjonariuszy notyfikowanych	300
11.2. Charakterystyka akcjonariatu spółek notowanych na GPW w Warszawie	301
11.2.1. Liczba notyfikowanych akcjonariuszy w spółkach giełdowych	302
11.2.2. Udział notyfikowanych akcjonariuszy w kapitale własnym spółek	303
11.2.3. Najwięksi akcjonariusze w poszczególnych spółkach	309
11.3. Zmiany w akcjonariacie spółek notowanych na GPW a zmiany ich wartości rynkowej w latach 2007 i 2008	311
Konkluzje	313

Rozdział 12

Całkowite stopy zwrotu wybranych spółek kapitałowych

(Robert Sobotnik)	315
12.1. Całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy na tle innych mierników kreacji wartości	315
12.1.1. Istota całkowitej stopy zwrotu dla akcjonariuszy	318
12.1.2. Nominalna a realna całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy	320
12.2. Dekompozycja całkowitej stopy zwrotu dla akcjonariuszy	321
12.3. Zmiany głównych indeksów światowych oraz średnioroczna stopa wzrostu w okresie 1999–2009	323
12.4. Zmiany indeksów giełdowych oraz kapitalizacji sektorów na GPW w Warszawie (1.01.1999–30.10.2009)	325
12.5. Wyniki dekompozycji całkowitych stóp zwrotu wybranych spółek ..	330
12.6. Średnia roczna stopa wzrostu oraz całkowite (nominalna i realna) stopy zwrotu dla akcjonariuszy na GPW	332
12.6.1. Metoda badania	332
12.6.2. Wybrane przedsiębiorstwa – TOP 15	333
Konkluzje	337

Rozdział 13

Obligacje przedsiębiorstw jako źródło ich finansowania

(Dorota Podedworna-Tarnowska)	339
13.1. Pojęcie i znaczenie obligacji korporacyjnych	339
13.2. Rodzaje obligacji korporacyjnych	343

13.3. Stopy procentowe i płynność rynku obligacji	348
13.4. Inwestycyjny a spekulacyjny poziom obligacji.....	351
13.5. Rozwój rynku obligacji korporacyjnych w Polsce	353
13.6. MCI Management SA – studium przypadku emisji obligacji korporycyjnych	357
Konkluzje.....	362

Rozdział 14

Kontrola wewnętrzna a kreowanie i stabilizacja wartości

przedsiębiorstwa (Ewa Pomorska)	363
14.1. Istota kontroli wewnętrznej.....	363
14.1.1. Geneza kontroli wewnętrznej	367
14.2. Dominujące systemy regulacyjne	369
14.2.1. USA. Sarbanes-Oxley Act (SOX).....	371
14.2.2. Japonia. <i>Financial Instruments and Exchange Law</i> (J-SOX) ..	372
14.2.3. Australia (CLERP-9)	373
14.3. Rozwój regulacji w Polsce	374
14.3.1. Implementacja Dobrych Praktyk na polskim rynku	377
14.4. Kontrola wewnętrzna w procesie kreowania wartości przedsiębiorstwa	385
14.4.1. Rodzaje wartości kreowanej przez kontrolę wewnętrzną w przedsiębiorstwie.....	385
14.4.2. Mechanizmy kreowania wartości przez kontrolę wewnętrzną	387
14.5. Zmienność na rynkach	388
Konkluzje.....	389

Bibliografia	391
---------------------------	-----

Notki o Autorach	413
-------------------------------	-----