

praca pochodzi z serwisu
pracemagisterskie.eu
- prace magisterskie

Spis treści

| | |
|-----------------------------|----|
| Wstęp..... | 2 |
| 1.1. Opoczno S.A. | 3 |
| 1.2. Artman S.A..... | 6 |
| 1.3. Ruch S.A. | 10 |
| Zakończenie | 14 |
| Spis tabel i rysunków | 15 |

Wstęp

Jeszcze w latach 90. XX wieku powszechnie uznawano, że gospodarki krajów rozwiniętych funkcjonują według dwóch głównych modeli: anglosaskiego oraz kontynentalno-japońskiego. Jednak nasilające się w ostatnich latach procesy powodują, że idea rozłączonego podziału modeli funkcjonowania gospodarek krajów rozwiniętych jest coraz mniej zasadna. Dotykająca niemal wszystkich sfer życia, a w szczególności gospodarkę światową globalizacja, prowadzi do zjawiska określanego jako konwergencja, czyli wzajemne przenikanie się, przekształcanie i upodabnianie istniejących modeli. Na początku XXI wieku szczególnym wyzwaniem dla podmiotów gospodarczych jest więc konkurowanie w skali globalnej.

Wdrożenie przez przedsiębiorstwa amerykańskie metod działania skoncentrowanych na wartości dla akcjonariuszy doprowadziło do zdecydowanego wzrostu ich konkurencyjności w skali globalnej. Wzrost konkurencyjności przedsiębiorstw amerykańskich wywiera poprzez mechanizmy globalizacji i konwergencji bezpośrednią presję na rywalizujące z nimi przedsiębiorstwa europejskie i azjatyckie. W konsekwencji te ostatnie muszą nadać korzyściom swoich akcjonariuszy wyższy priorytet niż dotychczas.

Co więcej, niedawno przeprowadzone badania pokazują, że akcjonariusze stają się coraz mniej cierpliwi w oczekiwaniu na zadowalające wyniki, a przeciętna długość karier prezesów firm po obu stronach oceanu ulega ciągłemu skracaniu. W latach 1995-2002 fluktuacja w gronie prezesów największych firm świata wzrosła o 53%, a przeciętny czas kariery prezesa skrócił się z 9,5 do 7,3 roku. Niepewność pojawiająca się zarówno po stronie akcjonariuszy, jak i menedżerów najwyższego szczebla daje się łatwo wytłumaczyć. Z jednej strony niewiele firm notowanych na giełdach papierów wartościowych przyczynia się do wzrostu dobrobytu akcjonariuszy, wykorzystując cały swój potencjał. Z drugiej strony menedżerowie firm działających na konkurencyjnym, globalizującym się rynku znajdują się pod silną presją ze strony akcjonariuszy, żądających od nich osiągnięcia ponadprzeciętnych wyników.

Przedsiębiorstwa nie mają zatem innej możliwości niż w coraz większym stopniu uwzględniać w swoich działaniach korzyści akcjonariuszy. Firma, która nie tworzy nowej wartości, nie będzie w stanie zwiększać korzyści swoich akcjonariuszy, przyczyniać się do zadowolenia klientów oraz odpowiadać na oczekiwania pracowników.

1.1. Opoczno S.A.

Opoczno to największy krajowy (pod względem zainstalowanych mocy produkcyjnych oraz udziału w tradycyjnym rynku sprzedaży) producent płytek ceramicznych. Produkty przedsiębiorstwo sprzedaje są pod czterema markami: Opoczno, Primacer, GresTeQ i DK. Całość oferowanego asortymentu obejmuje ponad 1000 wzorów płytek i dekoracji ceramicznych w ramach około 100 kolekcji.

Tabela 1 Opoczno SA - Podstawowe informacje

| | |
|------------------------|--|
| Nazwa | Opoczno SA (OPO) |
| Rynek | GPW - Rynek podstawowy |
| Adres | ul. Przemysłowa 5 26-300 Opoczno, woj. łódzkie |
| Prezes | Artur Kłoczko |
| NIP | 768-000-24-66 |
| Regon | 000-057-075 |
| Rejestracja | 20.04.2001 r. Sąd Rej. dla Łodzi Śródmieścia, XX Wydz. Gosp. KRS 0000008086 |
| Audytory | Deloitte Audyt Sp. z o.o. |
| Kapitał akcyjny | 164 500 000 PLN |

Źródło: opracowanie własne

W marcu 2005 r. Opoczno S.A. dokonało zakupu większościowych udziałów w litewskiej spółce Dvarčionių Keramika (DK).

Tabela 2 Opoczno SA - Akcjonariat

| Nazwa akcjonariusza | Liczba akcji | Liczba głosów | % głosów |
|-------------------------------------|---------------------|----------------------|-----------------|
| Ogółem | 16 450 000 | 16 450 000 | 100,00 |
| Cersanit | 7 965 181 | 7 965 181 | 48,42 |
| PZU Asset Management | 1 124 120 | 1 124 120 | 6,83 |
| Commercial Union OFE BPH CU WBK | 1 044 599 | 1 044 599 | 6,35 |
| Pioneer Pekao Investment Management | 867 044 | 867 044 | 5,27 |

Źródło: opracowanie własne

Jak wynika z Prospektu Opoczno S.A. oferuje łącznie 16.255.471 Akcji Oferowanych. Wartość nominalna każdej z Akcji Oferowanych wynosi 10 zł. Akcje Oferowane są akcjami zwykłymi na okaziciela. Z Akcjami Oferowanymi nie jest związany żaden obowiązek świadczeń dodatkowych ani żadne zabezpieczenie. Statut nie przewiduje żadnych ograniczeń co do przenoszenia praw z Akcji Oferowanych. Ponadto, zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta Akcje Oferowane nie są przedmiotem jakiegokolwiek umowy, która, zgodnie z art. 338 KSH, wprowadzałaby czasowe ograniczenie rozporządzania Akcjami Oferowanymi lub wprowadzałaby prawo pierwokupu lub inne prawo pierwszeństwa w odniesieniu do Akcji Oferowanych.

Celem emisji Akcji Motywacyjnych jest realizacja Programu Motywacyjnego Wielkość wpływów z emisji Akcji Motywacyjnych jest uzależniona od liczby zrealizowanych praw pierwszeństwa do objęcia Akcji Motywacyjnych.

Środki pozyskane z emisji Akcji Serii C i Akcji Serii D przeznaczone zostaną na zasilenie kapitału obrotowego. Do realizacji celu emisji Akcji Serii C i Akcji Serii D nie jest konieczne uzyskanie dodatkowych funduszy. Zarząd Spółki nie przewiduje, aby wpływy z emisji Akcji Motywacyjnych były przeznaczane na spłatę zadłużenia.

Wpływy z emisji Akcji Motywacyjnych nie są przeznaczone na nabycie składników majątkowych na warunkach istotnie odbiegających od dotychczasowych warunków nabywania składników majątkowych przez Spółkę. Spółka nie przeznaczy środków finansowych pozyskanych w wyniku objęcia Akcji Motywacyjnych na nabycie składników majątkowych od podmiotów powiązanych z Spółką.

Pozyskane środki automatycznie będą przekazywane na kapitał obrotowy.

Tabela 3 Kurs: Data sesji: 2007-04-27

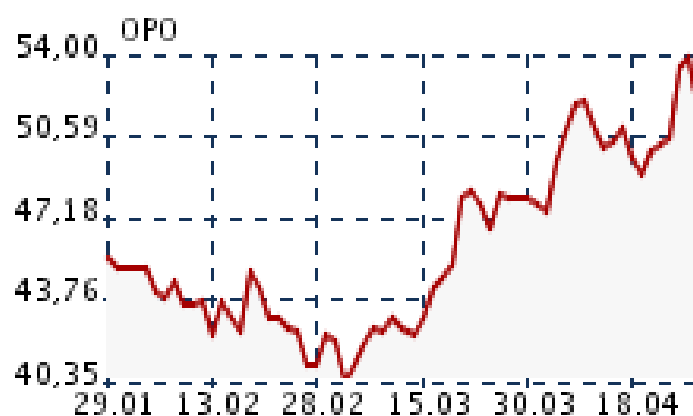
| | |
|-----------------------------|--------|
| Kurs | 51,70 |
| Zmiana | -4,26% |
| Wolumen | 939 |
| Kurs poprzedni | 54,00 |
| Średni wolumen (2 tygodnie) | - |
| Średni wolumen (miesiąc) | - |
| Minimum z 52 tyg. | 29,00 |
| Maximum z 52 tyg. | 54,00 |

Źródło: opracowanie własne

Podmiotem uprawnionym do zmiany celów emisji jest Walne Zgromadzenie. Cele emisji Akcji Motywacyjnych nie mogą ulec zmianie.

Cenę Sprzedaży ustalił Wprowadzający na podstawie rekomendacji przedstawionej przez Globalnego Koordynatora w porozumieniu z Oferującym, z uwzględnieniem wyników procesu Budowania Księgi Popytu przeprowadzonego wśród inwestorów instytucjonalnych. Cena Sprzedaży jest taka sama dla wszystkich transz.

Rysunek 1 Wykres 3 miesięczny



Źródło: opracowanie własne

Zgodnie z Uchwałami o Programie Motywacyjnym, cena emisyjna Akcji Serii C została ustalona na kwotę 62 złote a cena emisyjna Akcji Serii D na kwotę 68,20 złotych.

Głównym czynnikiem mającym wpływ na ustalenie ceny emisyjnej Akcji Serii C i Akcji Serii D na określonych poziomach jest przeznaczenie emisji Akcji Serii C i Akcji Serii D na realizację Programu Motywacyjnego, który ma stworzyć nowe, efektywne mechanizmy motywacyjne dla osób odpowiedzialnych za zarządzanie oraz rozwój Spółki.

Tabela 4 Opoczno SA Roczny raport skonsolidowany

| Okres | Przychody netto ze sprzedaży | Zysk (strata) na działalności operacyjnej | Zysk brutto | Zysk netto |
|-------------|------------------------------|---|-------------|------------|
| roczny 2005 | 417 767 | 45 237 | 34 315 | 29 418 |
| roczny 2004 | 425 851 | 93 307 | 93 924 | 75 806 |

Źródło: opracowanie własne

W latach 2002-2004 Spółka utrzymywała czołową pozycję na rosnącym zarówno pod względem wartościowym, jak i ilościowym rynku krajowym, oraz zwiększała sprzedaż eksportową. Przychody ze sprzedaży ogółem wzrosły do 425,9 mln zł w 2004 roku z 366,8 mln zł w 2003 roku i 322,1 mln zł w 2002 roku, zaś w pierwszym kwartale 2005 roku wyniosły 90,8 mln zł. Natomiast w pierwszym kwartale 2005 roku sprzedaż na rynku polskim stanowiła 74,6% całkowitej sprzedaży płytek i dekoracji ceramicznych i wyniosła 64,1 mln zł. W okresie 2002-2004 przychody Spółki z tytułu eksportu wzrosły znacząco z 35,0 mln zł w 2002 roku do 48,3 mln zł w 2003 roku i 71,6 mln zł w 2004 roku, tj. o 37,8% w 2003 roku oraz o 48,4% w 2004 roku. W pierwszym kwartale 2005 roku przychody Opoczna z tytułu eksportu wyniosły 21,8 mln zł.

Tabela 5 Opoczno SA Prognozy (wartości w tys.)

| Okres prognozy | Przychody | Przychody zrealizowane | Zysk netto | Zysk netto zrealizowany |
|-----------------------|------------------|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|
| 2009 | 521 700 | b.d. | 41 800 | b.d. |
| 2008 | 493 980 | b.d. | 34 780 | b.d. |
| 2007 | 462 970 | b.d. | 27 900 | b.d. |

Źródło: opracowanie własne

Zarząd Opoczno S.A. oczekuje, iż rynek płytek ceramicznych w kraju (w ujęciu ilościowym) będzie rozwijać się w umiarkowanym tempie. Zgodnie z dostępnymi informacjami wielu producentów krajowych jest w trakcie realizacji programów modernizacji istniejącego majątku wytwórczego i rozbudowy zdolności produkcyjnych.

1.2. Artman S.A.

Spółka Artman S.A. handluje odzieżą. Specyfiką jej działalności. jest połączenie działalności projektowej, dystrybucyjnej i marketingowej. Projektowaniem kolekcji odzieży zajmuje się własny dział projektowy, który zatrudnia najlepszych specjalistów z krakowskich i łódzkich uczelni. Produkcja wyrobów odbywa się na zasadzie tzw. outsourcingu, który polega na zleceniu produkcji firmom zewnętrznym, ulokowanym w krajach azjatyckich (głównie w Chinach)

Tabela 6 Artman SA - Podstawowe informacje

| | |
|------------------------|---|
| Nazwa | Artman SA (ART) |
| Rynek | GPW - Rynek podstawowy |
| Adres | ul. Bagrowa 7 30-733 Kraków, woj. małopolskie |
| Rejestracja | 01 grudnia 2003 r. - Sąd Rej. dla Krakowa, XI Wydz. Gospodarczy; KRS 0000180735 |
| Audytor | Misters Audytor Sp. z o.o. |
| Kapitał akcyjny | 500 108 PLN |

Źródło: opracowanie własne

Koordinacją prac związanych ze zlecaniem produkcji zajmuje się dział projektowania i przygotowania produkcji Spółki. Spółka we własnym zakresie, poprzez silnie rozbudowany dział marketingowy, dokonuje badań rynku oraz we współpracy z dużymi agencjami marketingowymi i renomowanymi specjalistami z dziedziny pozycjonowania marek zajmuje się promowaniem własnego brandu wśród docelowej grupy odbiorców.

Tabela 7 Artman SA - Akcjonariat

| Nazwa akcjonariusza | Liczba akcji | Liczba głosów | % głosów |
|----------------------------|---------------------|----------------------|-----------------|
| Ogółem | 4 250 648 | 6 251 080 | 100,00 |
| Bajołek, Krzysztof | 1 318 344 | 2 197 240 | 35,15 |
| Pilch, Jan | 1 261 728 | 2 102 880 | 33,64 |
| Bajołek, Arkadiusz | 420 576 | 700 960 | 11,21 |

Źródło: opracowanie własne

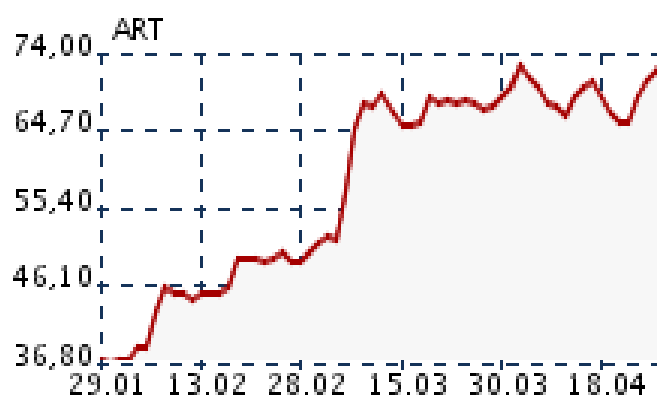
Zgodnie z informacjami zawartymi w Prospekcie Emisyjnym Spółka oferuje 2.316.216 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,25 zł każda i łącznej wartości nominalnej 579.054 zł.

Tabela 8 Kurs: Data sesji: 2007-04-27

| | |
|-----------------------------|--------|
| Kurs | 74,00 |
| Zmiana | +2,78% |
| Wolumen | 57 |
| Kurs poprzedni | 72,00 |
| Średni wolumen (2 tygodnie) | - |
| Średni wolumen (miesiąc) | - |
| Minimum z 52 tyg. | 22,00 |
| Maximum z 52 tyg. | 74,00 |

Źródło: opracowanie własne

Nie istnieją ograniczenia co do przenoszenia praw z Akcji Serii B. Akcje Serii B nie są przedmiotem żadnych zabezpieczeń. Z Akcjami Serii B nie są związane żadne dodatkowe świadczenia ani obowiązki. Nie istnieją ograniczenia co do przenoszenia praw z Akcji Serii C. Akcje Serii C nie są przedmiotem żadnych zabezpieczeń. Z Akcjami Serii C nie są związane żadne dodatkowe świadczenia ani obowiązki. Nie istnieją ograniczenia umowne co do przenoszenia praw z Akcji Serii D. Z Akcjami Serii D nie są związane żadne dodatkowe świadczenia ani obowiązki.

Rysunek 2 Wykres 3 miesięczny

Źródło: opracowanie własne

Według stanu na dzień aktualizacji Prospektu Emisyjnego Spółka nie zawarła umów o subemisję inwestycyjną dotyczącą Akcji Oferowanych. Emitent nie wyklucza jednak możliwości zawarcia umowy o subemisję inwestycyjną w związku z emisją Akcji Serii C. W

przypadku zawarcia takiej umowy Emitent przekaże informacje do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego. Emitent nie zamierza zawierać umów o subemisję usługową.

Koszty emisji Akcji Oferowanych poniesione przy podwyższeniu kapitału zakładowego Emitenta pomniejszą kapitał zapasowy Spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji, zaś pozostała ich część zostanie zaliczona do kosztów finansowych.

Tabela 9 Artman SA Roczny raport skonsolidowany

| Okres | Przychody netto ze sprzedaży | Zysk (strata) na działalności operacyjnej | Zysk brutto | Zysk netto |
|--------------------|-------------------------------------|--|--------------------|-------------------|
| roczny 2005 | 142 019 | 4 930 | 4 048 | 3 181 |
| roczny 2004 | 102 777 | 1 994 | 257 | 230 |

Źródło: opracowanie własne

Specyfika działalności handlowej wiąże się z koniecznością gromadzenia dużej liczby zapasów na początku każdego sezonu sprzedaży. Strategia Spółki zakłada utrzymywanie wysokich stanów zapasów, aby móc realizować jednostkowo duże zamówienia ze strony klientów. Wysoki stan zapasów z jednej więc strony zabezpiecza normalne funkcjonowanie Spółki, z drugiej zaś stanowi czynnik przewagi konkurencyjnej Artman S.A. wśród innych dostawców.

Tabela 10 Artman SA - Prognozy (wartości w tys.)

| Okres prognozy | Przychody | Przychody zrealizowane | Zysk netto | Zysk netto zrealizowany |
|-----------------------|------------------|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|
| 2007 | 270 000 | b.d. | 11 000 | b.d. |
| 2008 | 307 900 | b.d. | 13 600 | b.d. |

Źródło: opracowanie własne

Obecnie krajowy rynek odzieżowy wciąż jeszcze znajduje się we wczesnej fazie rozwoju w porównaniu z rynkiem zachodnioeuropejskim. Wynika to z niższej siły nabywczej polskiego społeczeństwa i w związku z tym ograniczonego popytu na odzież. Udział odzieży i obuwi w strukturze zakupów przeciętnego Polaka jest ponad dwukrotnie niższy niż średnio w

krajach zachodnioeuropejskich. Wartość polskiego rynku odzieży, choć od kilku lat na niezmiennym poziomie, szacowana jest na około 3,5-4 mld USD (około 15-17 mld zł) rocznie.

1.3. Ruch S.A.

Ruch S.A. jest spółką, która działa na rynku dystrybucji prasy i towarów szybkozbywalnych FMCG (w Spółce nazywanych artykułami pozaprasowymi). Przedsiębiorstwo jest największym kolporterem prasy w Polsce. Jest też największą siecią detaliczną w kraju pod względem liczby punktów sprzedaży działających pod jedną marką. 20 milionów Polaków dokonuje zakupów w punktach sprzedaży Spółki co najmniej raz w tygodniu. Do podstawowych obszarów działalności należy kolportaż prasy i sprzedaż towarów pozaprasowych. Spółka prowadzi także sprzedaż usług.

Tabela 11 Ruch SA - Podstawowe informacje

| | |
|------------------------|---|
| Nazwa | Ruch SA (RCH) |
| Rynek | GPW - Rynek podstawowy |
| Adres | ul. Wronia 23 00-958 Warszawa, woj. mazowieckie |
| Rejestracja | 21.06.2001, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XiX Wydz. Gosp., KRS 0000020446 |
| Audytory | - |
| Kapitał akcyjny | 56 489 930 PLN |

Źródło: opracowanie własne

Spółka prowadzi sprzedaż dwoma podstawowymi kanałami dystrybucji: hurtowym i detalicznym (przy czym kanał detaliczny stanowi ta część własnej sieci detalicznej Artman S.A., którą zarządza bezpośrednio, pozostała część sieci własnej jest traktowana jako kanał hurtowy).

Tabela 12 Ruch SA - Akcjonariat

| Nazwa akcjonariusza | Liczba akcji | Liczba głosów | % głosów |
|---------------------|--------------|---------------|----------|
| Ogółem | 56 489 930 | 56 489 930 | 100,00 |
| Skarb Państwa | 40 939 930 | 40 939 930 | 72,47 |

Źródło: opracowanie własne

Na podstawie informacji zawartych w Prospekcie Emisyjnym Spółka oferuje w ramach Publicznej Ofert 15.550.000 nowo emitowanych Akcji zwykłych na okaziciela Serii E spółki o wartości nominalnej 1 zł każda. Emisja Akcji Serii E dojdzie do skutku w przypadku należytego subskrybowania co najmniej 11.900.000 sztuk.

Tabela 13 Kurs: Data sesji: 2007-04-27

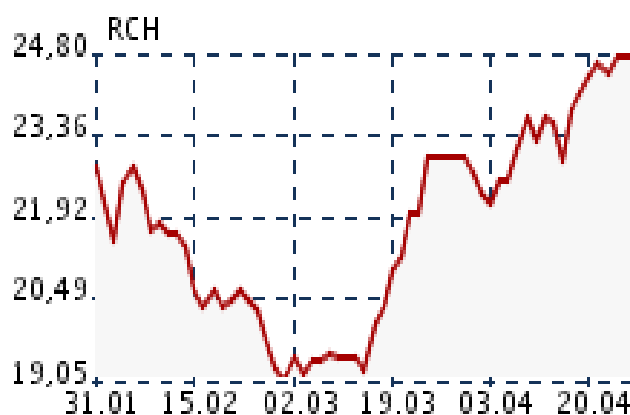
| | |
|-----------------------------|-------|
| Kurs | 24,75 |
| Zmiana | 0,00% |
| Wolumen | 8 834 |
| Kurs poprzedni | 24,75 |
| Średni wolumen (2 tygodnie) | - |
| Średni wolumen (miesiąc) | - |
| Minimum z 52 tyg. | 19,05 |
| Maximum z 52 tyg. | 24,80 |

Źródło: opracowanie własne

W związku z Akcjami Serii E zostaną zarejestrowane w Krajowym Depozycie Prawa do Akcji Serii E. Ponadto na podstawie Prospektu Emisyjnego Spółka wystąpi do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. o wprowadzenie na rynek oficjalnych notowań Akcji Serii E, Praw do Akcji Serii E oraz akcji serii A, B (z wyłączeniem akcji których zbywalność jest ograniczona na podstawie przepisów Ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych), C i D.

Akcje Serii E zostaną zaoferowane inwestorom w Transzy Dużych Inwestorów oraz Transzy Małych Inwestorów.

Rysunek 3 Wykres 3 miesięczny



Źródło: opracowanie własne

Zarząd Ruch S.A. może dokonywać przesunięć Akcji Serii E pomiędzy transzami do chwili przydziału Akcji Serii E. Informacje o ostatecznej liczbie Akcji Serii E oferowanych w poszczególnych transzach i ewentualnym przesunięciu akcji pomiędzy transzami zostaną udostępnione do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz zostaną przekazane w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt Emisyjny.

Tabela 14 Ruch S.A. – Raport roczny jednostkowy

| Okres | Przychody netto ze sprzedaży | Zysk (strata) na działalności operacyjnej | Zysk brutto | Zysk netto |
|-------------|------------------------------|---|-------------|------------|
| roczny 2005 | 3 946 553 | -53 335 | -51 047 | -46 317 |
| roczny 2004 | 3 848 091 | 36 920 | 39 536 | 24 538 |

Źródło: opracowanie własne

Sprzedaż artykułów pozaprasowych, w tym głównie artykułów FMCG, jest strategicznie kluczowym i rosnącym obszarem działalności Spółki. W sprzedaży towarów pozaprasowych Spółka Ruch S.A. oferuje szeroki asortyment kilku tysięcy wyrobów zarówno producentów krajowych, jak i zagranicznych. Podstawowe grupy asortymentowe towarów pozaprasowych to: wyroby tytoniowe, bilety komunikacji miejskiej i znaczki pocztowe, karty telefoniczne (głównie karty „zdrapki” do telefonów komórkowych na kartę) i pozostałe artykuły (artykuły chemiczne, artykuły kosmetyczne, artykuły farmaceutyczne bez recepty

dopuszczone do obrotu pozaaptecznego, artykuły higieniczno-sanitarne, artykuły spożywcze, artykuły papiernicze i biurowo-szkolne).

Tabela 15 Ruch SA - Prognozy (wartości w tys.)

| Okres prognozy | Przychody | Przychody zrealizowane | Zysk netto | Zysk netto zrealizowany |
|---------------------------|------------------|-----------------------------------|-------------------|------------------------------------|
| 2008 | 4 393 670 | b.d. | 60 510 | b.d. |
| 2007 | 4 207 280 | b.d. | 48 350 | b.d. |

Źródło: opracowanie własne

Niemalże cała sprzedaż Spółki realizowana jest na rynku krajowym – jest to 99,95% przychodów ze sprzedaży. Sprzedaż krajowa Emitenta odbywa się na terenie całej Polski.

Zakończenie

Na końcu niniejszych rozważań należy dokonać rozróżnienia pomiędzy pojęciami „korzyści akcjonariuszy” oraz „wartość dla akcjonariuszy”. Pojęcia te są sobie bliskie, ale nie tożsame. Tworzenie wartości dla akcjonariuszy sprowadza się do podejmowania wszelkich działań w obszarze operacyjnym, inwestycyjnym i finansowym, zmierzających do zwiększenia rynkowej wartości przedsiębiorstwa. Korzyści akcjonariuszy są uzależnione od wzrostu wartości rynkowej przedsiębiorstwa oraz od dystrybucji wytworzonej przez przedsiębiorstwo wartości do swoich akcjonariuszy. Stąd w modelu maksymalizacji korzyści akcjonariuszy konieczne staje się (w stosunku do modelu maksymalizacji wartości) uwzględnienie efektu dla akcjonariuszy wiążącego się z transferem gotówki z przedsiębiorstwa na zewnątrz w postaci polityki dywidendowej, przy czym należy uznać, iż oba te modele funkcjonują w ramach ogólnej koncepcji zarządzania przez wartość. W związku z powyższym najważniejszymi determinantami korzyści akcjonariuszy są wartość rynkowa firmy oraz dywidendy,

Oczywiście ze względu na powyższe wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa przyczynia się w sposób jednoznaczny do wzrostu korzyści jego akcjonariuszy.

Pojęcia „korzyści akcjonariuszy” oraz „maksymalizacja korzyści akcjonariuszy” są stosowane w literaturze przedmiotu, przy czym pojęcie korzyści akcjonariuszy jest przez większość autorów zastępowane pojęciami dobrobytu akcjonariuszy (ang. *Shareholder Welfare*), bogactwa akcjonariuszy (ang. *Shareholder Wealth*), zamożności akcjonariuszy i zaspokajania oczekiwań akcjonariuszy.

Spis tabel i rysunków

| | |
|--|----|
| Rysunek 1 Wykres 3 miesięczny | 5 |
| Rysunek 2 Wykres 3 miesięczny | 8 |
| Rysunek 3 Wykres 3 miesięczny | 12 |
| | |
| Tabela 1 Opoczno SA - Podstawowe informacje..... | 3 |
| Tabela 2 Opoczno SA - Akcjonariat | 3 |
| Tabela 3 Kurs: Data sesji: 2007-04-27..... | 4 |
| Tabela 4 Opoczno SA Roczny raport skonsolidowany..... | 5 |
| Tabela 5 Opoczno SA Prognozy (wartości w tys.) | 6 |
| Tabela 6 Artman SA - Podstawowe informacje..... | 7 |
| Tabela 7 Artman SA - Akcjonariat | 7 |
| Tabela 8 Kurs: Data sesji: 2007-04-27..... | 8 |
| Tabela 9 Artman SA Roczny raport skonsolidowany | 9 |
| Tabela 10 Artman SA - Prognozy (wartości w tys.) | 9 |
| Tabela 11 Ruch SA - Podstawowe informacje..... | 10 |
| Tabela 12 Ruch SA - Akcjonariat | 11 |
| Tabela 13 Kurs: Data sesji: 2007-04-27..... | 11 |
| Tabela 14 Ruch S.A. – Raport roczny jednostkowy | 12 |
| Tabela 15 Ruch SA - Prognozy (wartości w tys.)..... | 13 |