



Parte uno

Panorama general de las finanzas corporativas 2

Capítulo 1 Introducción a las finanzas corporativas 5

- 1.1 Las finanzas corporativas y el administrador financiero 5
 - ¿Qué son las finanzas corporativas?* 5
 - El administrador financiero* 6
 - Decisiones de la administración financiera* 6
- 1.2 La forma corporativa de la organización de negocios 8
 - Propietario único* 9
 - Sociedad* 9
 - Corporación* 10
 - Una corporación con otro nombre...* 11
- 1.3 El objetivo de la administración financiera 12
 - Objetivos posibles* 12
 - El objetivo de la administración financiera* 13
 - Un objetivo más global* 13
- 1.4 El problema de agencia y el control de la corporación 14
 - Relaciones de agencia* 14
 - Objetivos de la administración* 15
 - ¿Actúan los administradores según los intereses de los accionistas?* 16
- 1.5 Los mercados financieros y la corporación 17
 - Los flujos de entrada y salida de efectivo de la empresa* 17
 - Los mercados primarios versus los secundarios* 18
- 1.6 Esquema del libro 20
- 1.7 Resumen y conclusiones 21

Pasivos y capital contable: el lado derecho 24

Capital de trabajo neto 25

Liquidez 26

Deuda versus capital 27

Valor de mercado versus valor en libros 27

2.2 El estado de resultados 29
PCGA y el estado de resultados 30

Partidas virtuales 30

Tiempo y costos 31

2.3 Impuestos 32
Tasas de impuestos corporativos y personales 32

Tasas promedio de impuestos versus tasas marginales de impuestos 32

2.4 Flujo de efectivo 34

Flujo de efectivo derivado de activos 35

Flujo de efectivo a acreedores y accionistas 37

Un ejemplo: flujos de efectivo para Dole Cola 40

2.5 Resumen y conclusiones 42



Parte dos

Estados financieros y planeación financiera a largo plazo 50

Capítulo 3 Los estados financieros 53

- 3.1 Flujo de efectivo y estados financieros: un examen más profundo 54
 - Origen y aplicación de efectivo* 54
 - El estado de flujos de efectivo* 56
- 3.2 Estados financieros estandarizados 59
 - Estados porcentuales* 59
 - Estados financieros con año base común: análisis de tendencias* 61

Capítulo 2 Estados financieros, impuestos y flujo de efectivo 23

- 2.1 El balance general 23
 - Activos: el lado izquierdo* 23

- 3.3 Análisis de razones 63
Medidas de solvencia a corto plazo o de liquidez 64
Medidas de solvencia a largo plazo 67
Medidas de administración de activos o de rotación 69
Medidas de rentabilidad 71
Medidas de valor de mercado 73
- 3.4 La identidad Du Pont 76
- 3.5 Utilización de la información en los estados financieros 77
¿Por qué evaluar los estados financieros? 78
Selección de un parámetro de referencia 78
Problemas del análisis de estados financieros 83
- 3.6 Resumen y conclusiones 84

Capítulo 4 Planeación financiera a largo plazo y crecimiento 93

- 4.1 ¿Qué es la planeación financiera? 94
El crecimiento como un objetivo de la administración financiera 94
Dimensiones de la planeación financiera 95
¿Qué puede lograr la planeación? 95
- 4.2 Modelo de planeación financiera: primera aproximación 97
Un modelo de planeación financiera: los elementos 97
Un modelo simple de planeación financiera 98
- 4.3 El enfoque del porcentaje de ventas 100
Un ejemplo del enfoque del porcentaje de ventas 100
- 4.4 Financiamiento externo y crecimiento 106
FER y crecimiento 106
Política financiera y crecimiento 108
- 4.5 Algunas advertencias sobre los modelos de planeación financiera 114
- 4.6 Resumen y conclusiones 115
Apéndice 4A: un modelo de planeación

financiera para Roberts Company 123



Parte tres

Valuación de flujos de efectivo futuros 128

Capítulo 5 Principios básicos de valuación: el valor del dinero en el tiempo 131

- 5.1 Valor futuro y composición 132
Inversión por un período único 132
Inversión por períodos múltiples 132
Nota sobre el crecimiento compuesto 137
- 5.2 Valor presente y descuento 138
El caso del período único 139
Valores presentes para períodos múltiples 139
- 5.3 Consideraciones adicionales sobre los valores presente y futuro 142
Valor presente versus valor futuro 142
Determinación de la tasa de descuento 143
Determinación del número de períodos 146
- *5.4 Valores presentes y futuros de flujos de efectivo múltiples 147
Valor futuro con flujos de efectivo múltiples 148
Valor presente con flujos de efectivo múltiples 151
- 5.5 Valuación de flujos de efectivo uniformes: anualidades y perpetuidades 154
Valor presente de los flujos de efectivo de la anualidad 154
Valor futuro para anualidades 159
Perpetuidades 160
- 5.6 Comparación de tasas: el efecto de los períodos de composición 162
Tasas efectivas anuales y composición 162
Cálculo y comparación de las tasas efectivas anuales 163
TEA y TPA 165

- Llevándolo hasta el límite: nota sobre la composición continua* 166
- 5.7 Resumen y conclusiones 168
- Apéndice 5A: tipos de préstamos y amortización de préstamos* 178

Capítulo 6 Valuación de acciones y bonos 185

- 6.1 Bonos y valuación de bonos 185
- Características del bono y precios* 186
- Valores del bono y rendimientos* 186
- Riesgo de la tasa de interés* 190
- Determinación del rendimiento al vencimiento: prueba y error* 192
- Información de precios de los bonos* 194
- 6.2 Valuación de las acciones comunes 196
- Flujos de efectivo de las acciones comunes* 196
- Valuación de las acciones comunes: algunos casos especiales* 198
- Elementos del rendimiento requerido* 204
- Información del mercado accionario* 206
- 6.3 Resumen y conclusiones 208



Parte cuatro

Presupuesto de capital 216

Capítulo 7 Valor presente neto y otros criterios de inversión 219

- 7.1 Valor presente neto 220
- La idea básica* 220
- Estimación del valor presente neto* 221
- 7.2 La regla de la recuperación de la inversión 224
- Definición de la regla* 224
- Análisis de la regla del período de recuperación de la inversión* 225
- Características favorables* 227
- Resumen de la regla del período de recuperación de la inversión* 227
- 7.3 La regla de la recuperación descontada de la inversión 228

- 7.4 El rendimiento contable promedio 231
- Análisis del método del rendimiento contable promedio* 233
- 7.5 La tasa interna de rendimiento 234
- Problemas con la TIR* 238
- Características favorables de la TIR* 243
- 7.6 El índice de rentabilidad 244
- 7.7 Presupuestos de capital en la práctica 245
- 7.8 Resumen y conclusiones 247

Capítulo 8 Toma de decisiones en proyectos de inversión 256

- 8.1 Flujos de efectivo del proyecto: una visión inicial 256
- Flujos de efectivo relevantes* 257
- El principio de independencia* 257
- 8.2 Flujos de efectivo incrementales 258
- Costos «hundidos»* 258
- Costos de oportunidad* 258
- Efectos colaterales* 259
- Capital de trabajo neto* 259
- Costos de financiamiento* 260
- Consideraciones adicionales* 260
- 8.3 Estados financieros proforma y flujos de efectivo del proyecto 260
- Inicio: estados financieros proforma* 260
- Flujos de efectivo del proyecto* 262
- Proyección del flujo de efectivo total y del valor* 263
- 8.4 Consideraciones adicionales sobre el flujo de efectivo del proyecto 264
- Una visión más detallada del capital de trabajo neto* 266
- Depreciación* 268
- Un ejemplo: The Majestic Mulch and Compost Company (MMCC)* 271
- 8.5 Definiciones alternativas del flujo de efectivo operativo 277
- El enfoque ascendente* 278
- El enfoque descendente* 279
- El enfoque del subsidio fiscal* 279
- 8.6 Algunos casos especiales del análisis del flujo de efectivo descontado 280

Evaluación de propuestas para reducir costos 281
Fijación del precio de ofertas públicas 283
Evaluación de equipos con diferentes vidas económicas 285

8.7 Resumen y conclusiones 287

Capítulo 9 Análisis y evaluación de proyectos 297

9.1 Evaluación de estimados del VPN 297

El problema básico 297

Flujos de efectivo proyectados versus reales 298

Riesgo de pronósticos 298

Fuentes generadoras de valor 299

9.2 Análisis de escenarios múltiples y otros análisis de «¿qué sucede si?» 299

Etapa inicial 300

Análisis de escenarios múltiples 301

Análisis de sensibilidad 302

Análisis de simulación 303

9.3 Análisis del punto de equilibrio 304

Costos fijos y variables 304

Punto de equilibrio contable 308

Punto de equilibrio contable: una visión más detallada 309

Usos del punto de equilibrio contable 310

9.4 Flujo de efectivo operativo, volumen de ventas y punto de equilibrio 311

Punto de equilibrio contable y flujo de efectivo 312

Volumen de ventas y flujo de efectivo operativo 313

Puntos de equilibrio del flujo de efectivo, contable y financiero 314

9.5 Apalancamiento operativo 318

La idea básica 318

Implicaciones del apalancamiento operativo 318

Medición del apalancamiento operativo 318

Apalancamiento operativo y punto de equilibrio 320

9.6 Consideraciones adicionales sobre el presupuesto de capital 321

Opciones administrativas y presupuestos de capital 322

Racionamiento de capital 324

9.7 Resumen y conclusiones 325



Parte cinco

Riesgo y rendimiento 334

Capítulo 10 Algunas lecciones históricas del mercado de capital 337

10.1 Rendimientos 338

Rendimientos en efectivo 338

Rendimientos porcentuales 341

10.2 Inflación y rendimientos 343

Rendimientos reales versus nominales 343

El efecto de Fisher 344

10.3 Experiencia histórica 345

Una visión inicial 346

Una visión detallada 348

10.4 Rendimientos promedio: la primera lección 350

Cálculo de los rendimientos promedio 351

Rendimientos promedio: la experiencia histórica 351

Primas por riesgo 354

La primera lección 356

10.5 La variabilidad de los rendimientos: la segunda lección 356

Distribuciones de frecuencias y variabilidad 356

La varianza y la desviación estándar históricas 357

La experiencia histórica 360

Distribución normal 360

La segunda lección 362

Implicaciones prácticas de la historia del mercado de capital 362

10.6 Eficiencia del mercado de capital 363

Comportamiento de precios en un mercado eficiente 363

La hipótesis de los mercados eficientes 365

Algunos conceptos erróneos comunes sobre la HME 366

Las formas de eficiencia del mercado 367

10.7 Resumen y conclusiones 368

Capítulo 11 Rendimiento, riesgo y la línea de mercado de un activo financiero 373

11.1 Rendimientos esperados y varianzas 374

Rendimiento esperado 374

Cálculo de la varianza 377

11.2 Cartera 379

Factores de ponderación de la cartera 379

Rendimientos esperados de la cartera 379

Varianza de la cartera 381

11.3 Anuncios, sorpresas y rendimientos esperados 383

Rendimientos esperados e inesperados 383

Anuncios y nueva información 383

11.4 Riesgo: sistemático y no sistemático 385

Riesgo sistemático y no sistemático 385

Componentes sistemático y no sistemático del rendimiento 386

11.5 Diversificación y riesgo de las carteras 386

El efecto de la diversificación: otra lección histórica del mercado 387

El principio de diversificación 388

Diversificación y riesgo no sistemático 389

Diversificación y riesgo sistemático 390

11.6 Riesgo sistemático y beta 390

El principio de riesgo sistemático 390

Medición del riesgo sistemático 391

Betas de las carteras 392

11.7 La línea de mercado de un activo financiero 393

Beta y la prima por riesgo 393

La línea de mercado de un activo financiero 399

11.8 La LMAF y el costo de capital: una visión previa 403

La idea básica 403

El costo de capital 403

11.9 Resumen y conclusiones 404



Parte seis

Financiamiento a largo plazo 412

Capítulo 12 Financiamiento a largo plazo: introducción 415

12.1 Deuda corporativa a largo plazo 415

¿Es deuda o capital? 416

Deuda a largo plazo: principios fundamentales 416

El contrato de emisión de bonos 418

12.2 Calificación de bonos 421

12.3 Algunos tipos diferentes de bonos 423

Bonos cupón cero 423

Bonos con tasa flotante 425

Otros tipos de bonos 426

12.4 Acciones preferentes 427

Valor nominal 427

Dividendos acumulables y no acumulables 427

¿Constituyen realmente una deuda las acciones preferentes? 427

El enigma de las acciones preferentes 428

12.5 Acciones comunes 429

Acciones con valor nominal y sin valor nominal 430

Acciones comunes autorizadas versus emitidas 430

Capital en exceso del valor nominal 431

Utilidades retenidas 431

Valores de mercado versus valores en libros 433

Derechos de los accionistas 433

Dividendos 435

Clases de acciones 436

12.6 Tendencias del financiamiento a largo plazo 437

- 12.7 Financiamiento a largo plazo bajo condiciones financieras adversas y quiebra 440
Liquidación y reorganización 441
Convenios para prevenir la quiebra 443
- 12.8 Resumen y conclusiones 443
 Apéndice 12A: Bonos redimibles antes de su vencimiento y redención de bonos 446

Capítulo 13 Emisión pública de instrumentos financieros 454

- 13.1 La emisión pública 455
Procedimiento básico para una nueva emisión 455
- 13.2 Métodos alternativos de emisión 456
- 13.3 La oferta en efectivo 458
Selección del agente colocador 458
Tipos de colocaciones 458
El mercado posterior 459
La cláusula de sobresuscripción 460
Los agentes colocadores 460
El precio de emisión y la subvaluación 461
- 13.4 Nuevas emisiones de capital y el valor de la empresa 469
- 13.5 Los costos de emitir instrumentos financieros 470
- 13.6 Derechos preferentes de compra 474
Mecánica de una emisión de derechos preferentes de compra 475
Número de derechos preferentes necesarios para comprar una acción 476
El valor de un derecho preferente de compra 477
Ex-derechos preferentes de compra 479
Los convenios de colocación 480
Oferta de derechos preferentes de compra: el caso de Time-Warner 480
Efectos sobre los accionistas 481
El enigma de las nuevas emisiones 483

- 13.7 Dilución 484
Dilución de la propiedad proporcional 485
Dilución del valor: valores en libros versus valores de mercado 485
- 13.8 Emisión de deuda a largo plazo 487
- 13.9 Inscripción única de emisiones diferidas 488
- 13.10 Resumen y conclusiones 489



Parte siete

Costo de capital y política financiera a largo plazo 498

Capítulo 14 Costo de capital 501

- 14.1 El costo de capital: consideraciones preliminares 502
Rendimiento requerido versus costo de capital 502
Política financiera y costo de capital 503
- 14.2 El costo del capital en acciones comunes 503
El enfoque del modelo de crecimiento de dividendos 503
El enfoque de la LMAF 506
- 14.3 Los costos de la deuda y de las acciones preferentes 508
El costo de la deuda 508
El costo de las acciones preferentes 509
- 14.4 El costo promedio ponderado de capital 510
El costo promedio ponderado de capital sin ajustar 510
Impuestos y el CPPC 511
Cómo solucionar el problema del almacén y problemas similares del presupuesto de capital 513
- 14.5 Costos de capital divisional y del proyecto 515
La LMAF y el CPPC 516
Costo de capital divisional 517
El enfoque de empresas con actividad única 517
El enfoque subjetivo 518

- 14.6 Costos de emisión y el costo promedio ponderado de capital 521
El enfoque básico 521
Costos de emisión y el VPN 523
- 14.7 Resumen y conclusiones 524
- Capítulo 15 Apalancamiento financiero y política de la estructura de capital** 531
- 15.1 El problema de la estructura de capital 532
Valor de la empresa y valor de las acciones comunes: un ejemplo 532
Estructura de capital y costo de capital 533
- 15.2 Efecto del apalancamiento financiero 534
Impacto del apalancamiento financiero 534
Préstamos corporativos y apalancamiento casero 537
- 15.3 Estructura de capital y costo de capital en acciones comunes 539
Proposición I de M&M: el modelo gráfico 540
Proposición II de M&M: el costo de capital en acciones comunes y el apalancamiento financiero 540
Riesgo operativo y riesgo financiero 543
- 15.4 Proposiciones I y II de M&M incorporando impuestos corporativos 544
El subsidio fiscal de los intereses 545
Impuestos y la Proposición I de M&M 546
Impuestos, el CPPC y la Proposición II 547
- 15.5 Costos de quiebra 551
Costos directos de quiebra 551
Costos indirectos de quiebra 552
- 15.6 Estructura de capital óptima 553
La teoría estática de la estructura de capital 553
La estructura de capital óptima y el costo de capital 555
Estructura de capital óptima: resumen 555
- Estructura de capital: algunas recomendaciones administrativas* 557
- 15.7 El modelo gráfico una vez más 558
El modelo gráfico ampliado 558
Derechos comercializables versus los no comercializables 559
- 15.8 Estructuras de capital observadas 560
- 15.9 Resumen y conclusiones 563
- Capítulo 16 Dividendos y política de dividendos** 569
- 16.1 Dividendos en efectivo y pago de dividendos 570
Dividendos en efectivo 570
Método estándar para pago de dividendos en efectivo 571
Pago de dividendos: cronología 571
Consideraciones adicionales sobre la fecha ex-dividendo 572
- 16.2 ¿Es relevante la política de dividendos? 573
Un ejemplo de la irrelevancia de la política de dividendos 574
- 16.3 Factores prácticos que favorecen pagos menores de dividendos 576
Impuestos 576
Costos de emisión 579
Restricciones a los dividendos 579
- 16.4 Factores prácticos que favorecen pagos mayores de dividendos 579
Deseo de obtener ingresos en el presente 580
Eliminar la incertidumbre 580
Beneficios fiscales y jurídicos de mayores pagos de dividendos 581
- 16.5 ¿Una solución de factores prácticos? 582
Contenido informativo de los dividendos 582
El efecto de clientela 583
- 16.6 Cómo establecer una política de dividendos 585
Enfoque del dividendo residual 585
Estabilidad de los dividendos 588
Política de dividendos de compromiso 590
- 16.7 Recompra de acciones: una alternativa a los dividendos en efectivo 592

- Dividendos en efectivo versus recompra* 592
- Consideraciones prácticas en una recompra* 594
- Recompra de acciones y UPA* 594
- 16.8 Dividendos en acciones y split de acciones 595
- Algunos detalles sobre el split de acciones y los dividendos en acciones* 595
- Valor de los splits de acciones y de los dividendos en acciones* 597
- Split inverso* 598
- 16.9 Resumen y conclusiones 599

172



Parte ocho
Planeación y administración de las finanzas a corto plazo 608

Capítulo 17 Finanzas y planeación a corto plazo 611

- 17.1 Seguimiento del efectivo y del capital de trabajo neto 612
- 17.2 El ciclo operativo y el ciclo de efectivo 614
- Definición de los ciclos operativo y de efectivo* 614
- El ciclo operativo y el organigrama de la empresa* 616
- Cálculo de los ciclos operativos y de efectivo* 616
- Interpretación del ciclo de efectivo* 620
- 17.3 Algunos aspectos de la política financiera a corto plazo 621
- Magnitud de la inversión de la empresa en activos circulantes* 621
- Políticas alternativas de financiamiento para activos circulantes* 624
- ¿Cuál es mejor?* 625
- Activos y pasivos circulantes en la práctica* 627
- 17.4 El presupuesto de flujos de efectivo 629
- Ventas y cobranza en efectivo* 629
- Salidas de efectivo* 630

- El saldo de efectivo* 631
- 17.5 Deuda a corto plazo 632
- Préstamos sin garantía* 632
- Préstamos con garantía* 634
- Otras fuentes* 635
- 17.6 Plan financiero a corto plazo 636
- 17.7 Resumen y conclusiones 637

Capítulo 18 Administración de efectivo y de liquidez 649

- 18.1 Razones para mantener efectivo 650
- Motivos especulativo y precautorio* 650
- El motivo transaccional* 650
- Saldos compensatorios* 651
- Costos de mantener efectivo* 651
- 18.2 Comprensión del flotante 651
- Flotante de desembolsos* 652
- Flotante de cobranza y flotante neto* 652
- Administración del flotante* 654
- 18.3 Cobranza en efectivo y concentración de fondos 658
- Componentes del período de cobranza* 659
- Cobranza en efectivo* 659
- Apartados postales de seguridad* 660
- Concentración de fondos* 661
- Aceleración de la cobranza: un ejemplo* 661
- 18.4 Administración de desembolsos de efectivo 665
- Incremento del flotante de desembolsos* 665
- Control de desembolsos* 665
- 18.5 Inversión del efectivo inactivo 667
- Excedentes temporales* 668
- Características de los instrumentos financieros a corto plazo* 669
- Algunos tipos diferentes de instrumentos del mercado de dinero* 670
- 18.6 Resumen y conclusiones 671
- Apéndice 18A: Determinación del saldo de efectivo objetivo* 675

Capítulo 19 Administración de crédito y de inventarios 687

19.1 Crédito y cuentas por cobrar 687
Elementos de la política de crédito 688
Flujos de efectivo que se derivan de la concesión del crédito 688
La inversión en cuentas por cobrar 689

19.2 Términos de venta 689
La forma básica 690
El periodo de crédito 690
Descuentos por pronto pago 692
Instrumentos de crédito 694

19.3 Análisis de la política de crédito 695
Efectos de la política de crédito 695
Evaluación de una política de crédito propuesta 695

19.4 Política de crédito óptima 698
La curva del costo total del crédito 698

19.5 Análisis de crédito 700
¿Cuándo se debe conceder crédito? 700
Información de crédito 702
Evaluación y calificación del crédito 704

19.6 Política de cobranza 704
Seguimiento de las cuentas por cobrar 705
Procedimiento de cobranza 705

19.7 Administración de inventarios 706
El administrador financiero y la política de inventarios 706
Tipos de inventarios 706
Costos de inventarios 707

19.8 Técnicas de administración de inventarios 708
El modelo ABC 708
El modelo de la cantidad económica de reorden (CER) 709
Ampliaciones al modelo CER 714
Administración de inventarios por demanda derivada 714

19.9 Resumen y conclusiones 716
Apéndice 19A: Otras consideraciones

sobre el análisis de la política de crédito 723



Parte nueve
Temas especiales de finanzas corporativas 732

Capítulo 20 Opciones e instrumentos financieros corporativos 735

20.1 Opciones: fundamentos 736
Opciones de venta y de compra sobre activos financieros 736
Cotizaciones de opciones sobre acciones comunes 737
Rendimientos de las operaciones con opciones 738

20.2 Principios básicos de la valuación de opciones 740
Valor de una opción de compra al vencimiento 741
Los límites superior e inferior del valor de una opción de compra 742
Modelo básico: Parte I 743
Cuatro factores que determinan el valor de las opciones 746

20.3 Valuación de una opción de compra 747
Modelo básico: Parte II 747
El quinto factor 748
Un análisis más detallado 749

20.4 El capital contable como una opción de compra sobre los activos de la empresa 751
Caso I: Deuda libre de riesgo 752
Caso II: Deuda con riesgo 752

20.5 Certificados de garantía de compra de acciones comunes 754
Diferencia entre los certificados de garantía de compra de acciones comunes y las opciones de compra sobre acciones comunes 755
Los certificados de garantía de compra y el valor de la empresa 756

20.6 Bonos convertibles 759
Características de un bono convertible 759

- Valor de un bono convertible* 760
- 20.7 Razones para emitir certificados de garantía de compra de acciones comunes y bonos convertibles 762
El relato de la «comida gratuita» 763
El relato de la «comida cara» 763
Una conciliación 764
- 20.8 Otras opciones 765
La cláusula de redención anticipada de un bono 765
Bonos con opción de venta 765
La cláusula de sobrescripción 765
Seguros y garantías sobre préstamos 765
- 20.9 Resumen y conclusiones 766
Apéndice 20A: El modelo de valuación de opciones Black-Scholes 774
- Capítulo 21 Fusiones y adquisiciones** 779
- 21.1 Las formas jurídicas de adquisiciones 780
Fusión o consolidación 781
Adquisición de acciones comunes 781
Adquisición de activos 782
Clasificaciones de las adquisiciones 783
Nota sobre las transferencias de control 783
- 21.2 Impuestos y adquisiciones 784
Factores determinantes de la situación fiscal 785
Adquisiciones gravables versus adquisiciones exentas de impuestos 785
- 21.3 Contabilización de las adquisiciones 786
El método de compra 786
Agregación de intereses 787
¿Qué método es mejor: el método de compra o la agregación de intereses? 787
- 21.4 Beneficios derivados de adquisiciones 788
Sinergia 788
Incremento de ingresos 790
Reducciones de costos 791
Beneficios fiscales 792
- Cambios en los requerimientos de capital* 793
Prevención de errores 794
Nota sobre la administración ineficiente 794
- 21.5 Algunos efectos financieros colaterales de las adquisiciones 795
Crecimiento de la UPA 795
Diversificación 796
- 21.6 El costo de una adquisición 797
Caso I: Adquisición en efectivo 798
Caso II: Adquisición en acciones 798
Efectivo versus acciones comunes 799
- 21.7 Tácticas defensivas 800
El acta constitutiva y los estatutos de las empresas 800
Convenios de recompra/paralización 800
Autoofertas de adquisición pública excluyentes 801
«Cápsulas de cianuro» y planes de emisión de derechos preferentes de compra de acciones comunes 801
Reprivatización accionaria y compras apalancadas 804
Otros dispositivos y terminología de las transferencias de control corporativo 804
- 21.8 Algunas evidencias sobre las adquisiciones 805
- 21.9 Resumen y conclusiones 807
- Capítulo 22 Finanzas corporativas internacionales** 814
- 22.1 Terminología 815
- 22.2 Mercados de divisas y tipos de cambio 816
Tipos de cambio 820
Clases de transacciones 822
- 22.3 Paridad del poder adquisitivo 823
Paridad absoluta del poder adquisitivo 824
Paridad relativa del poder adquisitivo 825
- 22.4 Paridad de tasas de interés, tipos de cambio adelantados imparciales y efecto de Fisher internacional 827
Arbitraje cubierto de tasas de interés 828

	<i>Paridad de la tasa de interés (PTT)</i>	829		<i>Razones adicionales para arrendar</i>	863
	<i>Tipos de cambio adelantados y tipos de cambio de contado futuros</i>	830		23.8 Resumen y conclusiones	864
	<i>Integración de los conceptos</i>	831	Capítulo 24	Administración de riesgos: introducción a la ingeniería financiera	868
22.5	Presupuesto de capital internacional	832	24.1	Cobertura y volatilidad de los precios	868
	<i>Método I: Enfoque de divisa nacional</i>	833		<i>Volatilidad de los precios: perspectiva histórica</i>	869
	<i>Método II: Enfoque de divisa extranjera</i>	835		<i>Volatilidad de las tasas de interés</i>	869
	<i>Flujos de efectivo no remitidos</i>	835		<i>Volatilidad de los tipos de cambio</i>	872
22.6	Riesgo cambiario	836		<i>Volatilidad de los precios de mercancías básicas</i>	874
	<i>Exposición cambiaria a corto plazo</i>	836		<i>El impacto del riesgo financiero: la industria estadounidense de ahorros y préstamos</i>	874
	<i>Exposición cambiaria a largo plazo</i>	837	24.2	Administración del riesgo financiero	875
	<i>Exposición cambiaria contable</i>	837		<i>El perfil de riesgo</i>	875
	<i>Administración del riesgo cambiario</i>	839		<i>Reducción de la exposición al riesgo</i>	876
22.7	Riesgo político	839		<i>Cobertura frente a la exposición a corto plazo</i>	878
22.8	Resumen y conclusiones	840		<i>Cobertura del flujo de efectivo: nota precautoria</i>	878
Capítulo 23	Arrendamiento	847		<i>Cobertura de la exposición a largo plazo</i>	879
23.1	Arrendamiento y tipos de arrendamiento	848	24.3	Cobertura con contratos adelantados	880
	<i>Arrendamiento versus adquisición</i>	848		<i>Contratos adelantados: fundamentos</i>	880
	<i>Arrendamiento operativo</i>	848		<i>El perfil de resultados</i>	880
	<i>Arrendamiento financiero</i>	850		<i>Cobertura con contratos adelantados</i>	881
23.2	Contabilidad y arrendamiento	851	24.4	Cobertura con contratos de futuros	883
23.3	Impuestos, autoridades fiscales y arrendamiento	853		<i>Operaciones con futuros</i>	884
23.4	Los flujos de efectivo derivados del arrendamiento	854		<i>Bolsas de futuros</i>	884
	<i>Los flujos de efectivo incrementales</i>	854		<i>Coberturas con futuros</i>	886
	<i>Nota sobre impuestos</i>	855	24.5	Cobertura con contratos de intercambio	886
23.5	¿Arrendar o comprar?	856		<i>Swaps de divisas</i>	887
	<i>Análisis preliminar</i>	856		<i>Swaps de tasas de interés</i>	887
	<i>Tres problemas potenciales</i>	857		<i>Swaps de mercancías básicas</i>	888
	<i>Análisis de VPN</i>	858			
	<i>Una interpretación errónea</i>	858			
23.6	Paradoja del arrendamiento	859			
23.7	Razones para arrendar	860			
	<i>Razones correctas para arrendar</i>	860			
	<i>Razones erróneas para arrendar</i>	863			

<i>El operador de swaps</i>	888	<i>Cobertura del riesgo cambiario con opciones</i>	894
<i>Swaps de tasas de interés: un ejemplo</i>	888	<i>Cobertura del riesgo de tasas de interés con opciones</i>	895
24.6 Cobertura con contratos de opciones	890	24.7 Resumen y conclusiones	896
<i>Terminología de las opciones</i>	890	Apéndice A: Tablas matemáticas	A1
<i>Opciones versus contratos adelantados</i>	890	Apéndice B: Ecuaciones fundamentales	B1
<i>Perfiles de resultados de las opciones</i>	891	Apéndice C: Respuestas a problemas seleccionados de final del capítulo	C1
<i>Cobertura con opciones</i>	892	Índice de autores	I1
<i>Cobertura del riesgo del precio de las mercancías básicas con opciones</i>	893	Índice de ecuaciones	I3
		Índice de términos fundamentales	I5
		Índice temático	I7