

INDICE

Prefacio	XXV
Primera Parte. El Valor	
Capítulo 1. Por qué son importantes las Finanzas	3
1.1. El papel del directivo Financiero	
Entender el valor / Tiempo e incertidumbre / Objetivos financieros en organizaciones complejas / Comprender el valor de la información	
1.2. ¿Quién es el director financiero?	7
1.3. Temas incluidos en este libro	9
1.4. Resumen	10
Cuestiones	11
Capítulo 2. Valor Actual y Coste de Oportunidad del Capital	13
2.1. Introducción al valor actual	14
Cálculo del valor actual / Valor actual neto / Comentario sobre riesgo y valor actual / Valores actuales y tasas de rentabilidad	
2.2. Fundamentos del criterio del valor actual neto	18
Cómo ayuda el mercado de capitales a ajustar las pautas de consumo / Consideración de las oportunidades de inversión productiva / Hipótesis fundamentales / Mercados de capital imperfectos	
2.3. Resultado fundamental	26
Nota sobre otros objetivos empresariales	
2.4. Resumen	28
Lectura complementarias	29
Cuestiones	29
Preguntas y problemas	31
Capítulo 3. Cómo Calcular Valores Actuales	33
3.1. Valoración de Activos Duraderos	33
Valoración de flujos de tesorería en varios períodos/ Por qué el factor de descuento disminuye con el tiempo / Una divagación sobre las máquinas de hacer dinero / Cómo ayudan a los perezosos las tablas del valor actual	
3.2. En busca de atajos. Deuda perpetua y anualidades	38
Cómo valorar deuda perpetua creciente / Cómo valorar anualidades	
3.3. Interés compuesto y valor actual	42
Nota sobre períodos de capitalización	
3.4. Resumen	47
Lecturas complementarias	48
Cuestiones	49
Preguntas y problemas	50
Capítulo 4. Valor Actual de Acciones y Obligaciones	53
4.1. Una visión sucinta sobre cómo se valoran las obligaciones	54
4.2. Cómo se valoran las acciones ordinarias	55
Precio actual / ¿Qué determina el precio del próximo año?	
4.3. Una forma sencilla de estimar la tasa de capitalización	60
Utilización del modelo FTD para establecer los precios de la electricidad / Algunas advertencias sobre las fórmulas con crecimiento constante	
4.4. La relación entre el precio de la acción y el beneficio por acción	65
Cálculo del valor actual de las oportunidades de crecimiento para	

electrónica Novel / Expresión general de la relación entre dividendos y oportunidades de crecimiento / ¿Qué significa los ratios precio - beneficio? / ¿Qué significa los beneficios?	
Lecturas complementarias	79
Cuestiones	80
Preguntas y problemas	80
Capítulo 5. ¿Por qué el Valor Actual Neto Conduce a Mejores Decisiones de Inversión que Otros Criterios?	85
51. Repaso de los fundamentos	85
5.2. Los competidores del valor actual neto	87
5.3. El plazo de recuperación	88
El criterio del plazo de recuperación / El plazo de recuperación descontado	
5.4. Rentabilidad contable media	91
5.5. tasa de rentabilidad (o del flujo de tesorería descontado)	93
Primer defecto: ¿Prestar o endeudarse? / Segundo defecto: Tasas de rentabilidad múltiples / Tercer defecto: Proyectos mutuamente excluyentes / Cuarto defecto: ¿Qué ocurre no podemos eludir la estructura temporal de los tipos de interés? / Veredicto sobre la TIR	
5.6. Índice de rentabilidad o ratio beneficio – coste	104
5.7. Resumen	105
Lecturas complementarias	107
Cuestiones	107
Preguntas y problemas	109
Capítulo 6. Adopción de Decisiones de Inversión con el Criterio del Valor Actual Neto	113
6.1. ¿Qué actualizar?	113
Sólo el flujo de tesorería es relevante / Estimación de flujos de tesorería sobre una base incremental / Seamos coherentes en el tratamiento de la inflación	
6.2. Ejemplo: El Proyecto SIFA	120
Separación entre las decisiones de intervención y financiación / Nota adicional sobre la estimación de los flujos de tesorería / Una nota más sobre la amortización / Comentario final sobre impuestos / Comentario final sobre el análisis de proyectos	
6.3. Interrelaciones de Proyectos	128
Caso 1: Distribución temporal óptima de las inversiones/ Caso 2: Elección entre equipos de larga o corta duración / Caso 3: Decisión sobre reemplazamiento de máquinas en funcionamiento / Caso 4: Coste del exceso de capacidad/ Caso 5: Fluctuación de los niveles de carga de trabajo	
6.4. Elección del programa de inversiones con recursos limitados	135
Índice de rentabilidad con racionamiento de capital / Algunos modelos de racionamiento de capital más elaborados / Utilización de los modelos de racionamiento de capital	
6.5. Resumen	140
Apéndice: Adornos al modelo de racionamiento de capital	141
La transferencia temporal de fondos / Proyectos mutuamente excluyentes / Proyectos contingentes / Restricciones de recursos no	

financieros/ Otras restricciones no financieras	
Lecturas complementarias	143
Cuestiones	143
Preguntas y problemas	144
Segunda Parte. Riesgo	
Capítulo 7. Introducción al Riesgo, Rentabilidad y Coste de Oportunidad del Capital	153
7.1. Sesenta y tres años de historia del mercado de capitales en una sencilla lección	153
7.2. Medida del riesgo de la cartera	156
Varianza y desviación típica/ Medida de la variabilidad de la cartera/ Cómo se reduce el riesgo mediante la diversificación	
7.3. Calculando el riesgo de la cartera	165
Fórmula general para calcular el riesgo de la cartera / Límites para la diversificación	
7.4. Cómo afectan al riesgo de la cartera los título individuales	169
El riesgo de mercado es medido por la beta / Por qué las bases de os títulos determinan el riesgo de la cartera	
7.5. Diversificación y actividad de valor	175
7.6. Resumen	176
Lecturas complementarias	178
Cuestiones	178
Preguntas y problemas	180
Capítulo 8. Riesgo y Rentabilidad	183
8.1. Harry Markowitz y el nacimiento de la teoría de carteras	183
Combinación y acciones en carteras / Introduzcamos el préstamo y el endeudamiento	
8.2. La relación entre rentabilidad y riesgo	190
Algunas estimaciones de rentabilidades esperadas / Una prueba del modelo de equilibrio de activos financieros / ¿Qué ocurriría con un título que no siguiese la línea del mercado?	
8.3. Validez y papel del modelo de equilibrio de activos financieros	195
Contratación del modelo de equilibrio de activos financieros / Hipótesis de partida de modelo de equilibrio de activos financieros	
8.4. Algunas teorías alternativas	199
Las betas del consumo contra las betas del mercado / Teoría de la valoración por arbitraje / Una comparación del modelo de equilibrio de activos financieros y la teoría de la valoración por arbitraje	
8.5. Resumen	205
Lecturas complementarias	206
Cuestiones	208
Preguntas y problemas	209
Capítulo 9. Presupuesto de Capital y Riesgo	215
9.1. Cálculo de las betas	218
Estabilidad de las betas a lo largo del tiempo/ El uso del libro de las betas /Las betas sectoriales y el coste de capital de una división de la empresa	
9.2. Estructura de capital y el coste de capital de la empresa	225
Cómo los cambios en la estructura de capital afectan a loa rentabilidad	

esperada/ Cómo cambios en la estructura del capital afectan a beta/ Una palabra y algunas observaciones	
9.3. Cómo estimar el coste de capital de <<Carolina Power y Light>>: Un ejemplo	230
La rentabilidad esperada de las acciones ordinarias de <<Carolina P & L>> /Estimación del coste de capital de <<Carolina P & L>>	
9.4. Determinación de tasas de descuento cuando no se puede usar el libro de las betas	235
Evitar factores adicionales en las tasas de descuento/ ¿Qué determinan las betas de los activos? /En busca de pistas	
9.5. Otras mirada al flujo de tesorería descontado al riesgo	240
Valoración de los flujos equivalentes ciertos / Cuándo no se pueden usar tasas de descuento ajustadas al riesgo para activos duraderos/ Un error frecuente	
Lecturas complementarias	249
Cuestiones	250
Preguntas y problemas	251
Tercera Parte. Problemas Prácticos en la Elaboración de Presupuestos de Capital	
Capítulo 10. Un Proyecto no es una Caja Negra	257
10.1. Análisis de sensibilidad	258
Valor de la información / Limitaciones del análisis de sensibilidad / Examen de un proyecto según diferentes escenarios/ Análisis del punto muerto	
10.2. Simulación de Monte Carlo	266
Simulación del proyecto de automóvil eléctrico/ Evaluación de la simulación: Se paga lo que vale/ Mal uso de la simulación	
10.3. Árboles de decisión y decisiones secuenciales	274
Un ejemplo: <<Vegetron>> / Un ejemplo más difícil: <<Magno Charter>> / La alternativa de “Largarse” /Valor de abandono y presupuesto de capital/ Pros y contras de los árboles de decisión/ Árboles de decisión y simulación de Monte Carlo	
10.4. Resumen	284
Lecturas complementarias	285
Cuestiones	286
Preguntas y problemas	287
Capítulo 11. Origen de los Valores Actuales Netos Positivos	291
11.1. Mire primero los valores de mercado	291
El Cadillac y la estrella de cine/ Ejemplo: Invertir en unos nuevos grandes almacenes/ Otro ejemplo: Abrir una mina de oro	
11.2. Previsión de las rentas económicas	297
11.3. Ejemplo: <<Empresas Maravilla>> decide explotar una nueva tecnología	298
Previsión de los precios del gargarizador / El valor de la nueva expansión de <<Maravilla>>/ Planes de expansión alternativos/ El valor de las acciones de <<Maravilla>>/ Las acciones de <<Empresas Maravilla>>	
11.4. Resumen	306
Lecturas complementarias	306

Cuestiones	307
Preguntas y problemas	307
Capítulo 12. Organización de las Inversiones de Capital y Evaluación Posterior del Resultado	313
12.1. Presupuesto de capital y autorizaciones de proyectos	313
Autorización de proyectos / Los criterios de decisión que las empresas realmente utilizan / Control de las decisiones de inversión de capital	
12.2. Problemas y algunas soluciones	318
Asegurar la consistencia de las previsiones/ Eliminar los conflictos de interés/ Reducir el sesgo de la previsiones/ Obtener la información que la alta dirección necesita / Reconocer la estrategia “adecuada”	
12.3. Evaluación del resultado	322
Control de proyectos en curso de realización / Auditorías / Problemas en el Cálculo ex post de los flujos de tesorería incrementales / Evaluación de resultados operativos / La tasa de rentabilidad contable como medida del resultado	
12.4. Ejemplo: Cálculo de la rentabilidad del supermercado de Nodhead	326
Beneficios contables versus beneficios verdaderos/ A largo plazo, ¿Proporciona la rentabilidad contable de la inversión la repuesta correcta?	
12.5. ¿Qué se puede hacer con los sesgos en las medidas contables de la rentabilidad?	331
¿Se preocupa excesivamente los gerentes por la rentabilidad contable?	
12.6. Resumen	333
Lecturas complementarias	335
Cuestiones	336
Preguntas y problemas	337
Cuarta Parte. Decisiones de Financiación y Eficiencia del Mercado	
Capítulo 13. La Financiación Empresarial y las Seis Lecciones de la Eficiencia del Mercado	343
13.1. Siempre volvemos al VAN	344
Diferencias entre decisiones de inversión y de financiación/ Mercados de capital eficiente	
13.2. ¿Qué es un mercado eficiente?	346
Un descubrimiento asombroso: Los cambios de precio son aleatorios/ Una teoría que se ajusta a los hechos / Tres versiones de la teoría del mercado eficiente/ Ninguna teoría es perfecta/ El crah de 1987	
13.3. Primera lección de la eficiencia del mercado: Los mercados no tienen memoria	359
13.4. Segunda lección de la eficiencia del mercado: Confíe en los precios de mercado	359
Ejemplo: La oferta de rescate de obligaciones presentadas por la Northwestern Bell	
13.5. Tercera lección de la eficiencia del mercado: No hay ilusiones financieras	361
División de acciones t dividendos en acciones/ Cálculo de rentabilidades excepcionales / Manipulaciones contables	
13.6. Cuarta lección de la eficiencia del mercado: La alternativa de	367

hacerlo uno mismo	
13.7. Quinta lección de la eficiencia del mercado: Vista una acción, vista todas	368
13.8. Sexta lección de la eficiencia del mercado: Leer las entrañas	370
13.9. Resumen	370
Lecturas complementarias	371
Cuestiones	372
Preguntas y problemas	373
Capítulo 14. Panorámica de la Financiación Empresarial	377
14.1. Acciones ordinarias	378
Definiciones/ Derechos de los accionistas	
14.2. Un primer examen del endeudamiento empresarial	380
Las diversas formas de deuda/ Deuda bajo otra denominación	
14.3. Acciones preferentes	384
14.4. Título convertibles	385
14.5. La variedad es la auténtica salsa de la vida	386
El proceso de innovación	
14.6. Pautas de financiación de la empresa	388
¿Se apoyan excesivamente las empresas en los fondos internos?/ Distribución temporal de las emisiones de acciones y deuda/ El engaño de la dilución / ¿Ha cambiado la estructura de capital? Ratios de endeudamiento del mercado	
14.7. Resumen	401
Lecturas complementarias	402
Cuestiones	403
Preguntas y problemas	404
Capítulo 15. Cómo Emiten Títulos las Empresas	407
15.1. Capital riesgo	408
15.2. La oferta pública inicial	411
Procedimientos de una emisión pública / Fijación de precios en una nueva emisión / Costes de una emisión pública	
15.3. Planes de emisión de las compañías públicas	416
Inscripción de un plan de emisores/ Emisiones de títulos internacionales / Los costes de un plan de emisiones/ Reacción del mercado a la emisión de acciones	
15.4. El papel de asegurador	421
¿Quiénes son los aseguradores? / Elección de un asegurador	
15.5. La colocación privada	426
15.6. Resumen	428
Apéndice A: La emisión con derechos de suscripción preferente	429
Cómo funcionan las emisiones con derechos/ Cómo afecta al precio de la acciones una emisión con derechos/ El precio de emisión es irrelevante cuando se ejerce los derechos/ La elección entre emisión pública y la emisión con derechos	
Apéndice B: Folleto de una nueva emisión de Marvin	438
Lecturas complementarias	438
Cuestiones	439
Preguntas y problemas	441
Quinta Parte. Política de Dividendos	

y Estructura de Capital	
Capítulo 16. La Controversia sobre los Dividendos	445
16.1. Cómo se pagan los dividendos	446
Algunas limitaciones legales a los dividendos / Las diversas formas de dividendo / Recompra de acciones	
16.2. ¿Cómo deciden las empresas el pago de dividendos?	449
Modelo de Linter/ El contenido informativo de los dividendos	
16.3. La controversia sobre la política de dividendos	452
La política de dividendos es irrelevante en mercados de capital perfectos/ La irrelevancia de los dividendos: un ejemplo/ Cálculo del precio de la acción/ Recompra de acciones	
16.4. Los de derechas	458
¿Ignoran el riesgo MM? / Las imperfecciones del mercado	461
16.5. Los impuestos y la izquierda radial	461
Cómo afectan los impuestos al valor / ¿Por qué no dejar de pagar dividendos? / Evidencia empírica de los impuestos sobre dividendos/ Dividendos y ganancias de capital bajo el acta de Reforma Impositiva de 1896	
16.6. Los de centro	467
Sistemas impositivos alternativos	470
Lecturas complementarias	470
Cuestiones	473
Preguntas y problemas	474
Capítulo 17. ¿Es Irrelevante la Política de Endeudamiento?	479
17.1. El efecto de endeudamiento en una economía competitiva libre de impuestos	480
Entran en escena Modigliani y Miller/ La ley de conservación del valor/ Un ejemplo de la proposición I	
17.2. Cómo afecta el apalancamiento a la rentabilidad	488
Implicaciones de la proposición I / Proposición II / El equilibrio rentabilidad – riesgo	
17.3. La posición tradicional	492
Dos advertencias / tasas de rentabilidad sobre el capital propio apalancado. La posición tradicional/ dónde mirar las violaciones de las proposiciones de MM/ Las clientelas hoy insatisfechas probablemente estén interesadas en título exóticos/ El parto fallido de los EIA de Pfizer/ Imperfecciones y oportunidades	
17.4. Resumen	501
Apéndice: MM y el modelo de equilibrio de activos financieros	502
Lecturas complementarias	503
Cuestiones	504
Preguntas y problemas	506
Capítulo 18. ¿Cuánto Debería Endeudarse una Empresa?	509
18.1. El impuesto sobre sociedades	510
¿Cómo influye sobre el valor de las acciones al ahorro fiscal por intereses? / Reorganizando la estructura de capital de Merck / MM y los impuestos	
18.2. El impuesto sobre sociedades y el impuesto sobre la renta de las personas físicas	515

Política de endeudamiento antes y después de la Reforma Impositiva / <<Deuda e Impuestos>> por Merton Miller/ El modelo de Miller después de Acta de Reforma Impositiva/ ¿Una teoría de compromiso?	
18.3. Costes de insolvencia financiera	525
Costes de quiebra/ Evidencia de los costes de quiebra/ Costes directos de quiebra versus costes indirectos/ Insolvencia financiera sin quiebra/ Traslación de riesgos: El primer juego/ El rechazo a contribuir al capital social: El segundo juego/ Y, brevemente, tres juegos más/ ¿Cuánto cuesta el juego? Los costes de insolvencia varían con el tipo de activo	
18.4. Explicando las elecciones de estructura financiera	539
Una teoría de clasificación jerárquica	
18.5. Elección del ratio deuda – capital propio de la empresa	543
Puntos de referencia / Tengamos en cuenta el futuro	
18.6. Resumen	545
Lecturas complementarias	547
Cuestiones	548
Preguntas y problemas	550
Capítulo 19. Interrelaciones de las Decisiones de Inversión y de Financiación	555
19.1. El criterio del valor actual ajustado	556
El caso básico/ Costes de emisión/ Aumento de la capacidad de endeudamiento de la empresa/ El valor de los ahorros fiscales por intereses/ Síntesis del enfoque del valor actual ajustado	
19.2. Tasas de descuento ajustadas: Una alternativa al valor actual ajustado	560
Ejemplo: El proyecto geotérmico/ Definición general del coste ajustado del capital/ Qué ocurre cuando son inciertos los niveles de deuda futuros/ ¿Hasta qué punto son útiles las fórmulas del coste ajustado del capital?	
19.3. La fórmula del coste medio ponderado del capital	565
Ahora aplicamos la fórmula de los libros de texto al proyecto geotérmico/ La fórmula de los libros de texto/ Aplicación al sector del ferrocarril/ Una advertencia sobre las betas de los activos y el coste de capital ponderado/ Errores que comete la gente al utilizar la fórmula de la media ponderada	
19.4. Descontando flujos de caja, nominales y seguros	572
Una regla general/ Más ejemplos / Tasas de descuento ajustadas para flujos de caja deuda – equivalentes	
19.5. Resumen	578
Lecturas complementarias	580
Cuestiones	581
Preguntas y problemas	582
Secta Parte. Opciones	
Capítulo 20. Los pasivos de la Empresa y la Valoración de Opciones	589
20.1. Opciones de compra, opciones de venta y acciones	591
Venta de opciones de compra, opciones de venta y acciones	
20.2. Tenencia combinada de opciones de compra, opciones de venta y acciones	595

La diferencia entre bonos seguros y bonos con riesgo / Situando la opción	
20.3. ¿Qué determina el valor de una opción?	603
20.4. Un modelo de valoración de opciones	608
¿Por qué el flujo de tesorería descontado no es útil para las opciones?/ Obtención de equivalentes de opciones a partir de acciones ordinarias y endeudamiento / El método neutral al riesgo/ Valoración de opciones que duran más de un período/ Utilización de la fórmula de Black - Scholes	
20.5. Resumen	615
Lecturas complementarias	616
Cuestiones	616
Preguntas y problemas	618
Capítulo 21. Aplicación de la Teoría de Valoración de Opciones	623
21.1. El valor de continuar las oportunidades de inversión	623
Opciones reales y el valor de la gestión	
21.2. La opción de abandonar	626
Valoración de la opción de abandono – un ejemplo/ ¿Qué ocurre con la opción de la señora Magna en el caso de que haya más de dos posibles resultados? /Valores de la opción a los seis meses/ Valor de la opción ahora/ El método binomial general	
21.3. La secuencia temporal de la opción	635
Ejemplo de la secuencia temporal de la opción / Valor de la opción arenque malteado/ Valoración de opciones y árboles de decisión	
21.4. Una lista de comprobación	640
Europeas – no dividendos/ Opciones de venta americanas – no dividendos / Opciones de compra europeas sobre acciones que dan dividendos/ Opciones de compra americanas sobre acciones que pagan dividendos	
21.5. Resumen	645
Lecturas complementarias	646
Cuestiones	647
Preguntas y problemas	648
Capítulo 22. Derechos de Suscripción y Convertibles (warrants)	653
22.1. ¿Qué es un derecho de suscripción?	653
Valoración de los derechos preferentes de suscripción/ Dos complicaciones: Dividendos y dilución/ Ejemplo: Valoración de los derechos preferentes de suscripción de <<Pegamentos Unidos>> / Cómo afecta la dilución al valor de los derechos preferentes de suscripción de Pegamentos/ Derechos preferentes de suscripción sobre bonos	
22.2. ¿Qué es un bono convertible?	661
Valoración de bonos convertibles / Revisión de la dilución y los dividendos/ Conversión forzada	
22.3. La diferencia entre derecho preferente de suscripción y convertibles	668
22.4. ¿Por qué emiten las compañías derechos preferentes de suscripción y convertibles?	669
22.5. Resumen	671

Lecturas complementarias	672
Cuestiones	673
Preguntas y problemas	674
Séptima Parte. Financiación por Deuda	
Capítulo 23. Valoración de la Deuda con Riesgo	681
23.1. La teoría clásica del interés	682
Tipo de interés real/ Tasa de inflación y tipos de interés	
23.2. Estructura temporal y rentabilidad al vencimiento	686
Rentabilidad al vencimiento / Problemas con la rentabilidad al vencimiento/ Medida de la estructura temporal / Precio de las obligaciones con diferente vencimiento	
23.3. Explicación de la estructura temporal	695
El problema de la Sta. Largo/ El problema de Sr. Corto/ La hipótesis de la expectativas/ La teoría de preferencia por la liquidez / Introducción de la influencia / Una comparación de las teorías sobre la estructura temporal/ Algunas teorías nuevas sobre la estructura temporal	
23.4. Repercusión del riesgo de impago	707
23.5. Resumen	716
Lecturas complementarias	718
Cuestiones	719
Preguntas y problemas	721
Capítulo 24. Los Diferentes Tipos de Deuda	725
24.1. Obligaciones domésticas, obligaciones extranjeras y eurobonos	726
24.2. El contrato de obligaciones	728
Contrato de emisión o acuerdo de fideicomiso / Cláusulas del empréstito / Obligaciones nominativas y al portador	
24.3. Garantía y primacía	731
24.4. Cláusulas de reembolso	732
Fondo de amortización / Cláusula de rescate/ Obligaciones extensibles y retractables	
24.5. Cláusulas restrictivas	736
Cambios de la cláusulas de protección / Cláusulas positivas	
24.6. Innovaciones en el mercado de obligaciones	739
Las causas de la innovación / Los beneficios de la innovación / Innovaciones permanentes	
24.7. Financiamiento de proyectos	744
Un ejemplo de la industria del petróleo / ¿Quién utiliza financiación de proyectos? / Financiación de proyectos: Algunas características comunes / Las ventajas de financiación de proyectos	
24.8. Resumen	749
Apéndice: Extracto de acta de emisión de obligaciones	751
Lecturas complementarias	760
Cuestiones	760
Preguntas y problemas	761
Capítulo 25. Cobertura del Riesgo Financiero	763
25.1. La técnica de cobertura	766
Cómo permiten separar posiciones los instrumentos de cobertura	
25.2. Duración y volatilidad	769
Ejemplo y algunas precisiones	

25.3. Cobertura con futuros	773
Futuros financieros y reales / La mecánica de la negociación de futuros/ Precios al contado y a futuro, futuros financieros/ Precios al contado y a futuro, bienes/ Establecimiento de una cobertura con futuros	
25.4. Contratos a plazo (forward)	779
Contratos a plazo caseros	
25.5. Swaps	783
25.6. Cobertura con opciones	784
25.7. Resumen	785
Lecturas complementarias	785
Cuestiones	786
Preguntas y problemas	787
Capítulo 26. Arrendamiento Financiero (Leasing)	793
26.1. ¿Qué es un arrendamiento?	794
26.2. ¿Por qué el arrendamiento?	795
Razones de peso / Algunas razones más discutibles	
26.3. Valoración del Arrendamiento Financiero	800
Ejemplo de un arrendamiento financiero / ¿Quiénes es realmente el propietario del activo arrendado? / El arrendamiento y la hacienda pública/ Un primer paso en la valoración del contrato de arrendamiento / Por qué el arrendamiento empeoraría la situación de los accionistas de Greymare / La historia hasta ahora	
26.4. ¿Cuándo paga el arrendamiento?	807
26.5. Valoración de un arrendamiento apalancado importante	809
26.6. Resumen	812
Lecturas complementarias	814
Cuestiones	814
Preguntas y problemas	816
Octava Parte. Planificación Financiera	
Capítulo 27. Análisis Financiero	821
27.1. Ratios financieros	821
Ratios de apalancamiento/ Ratios de liquidez/ Ratios de rentabilidad o eficiencia/ Ratios de valor de mercado/ Definiciones contables/ Elección de un punto de referencia/ ¿Qué ratios financieros?	
27.2. El historial de beneficios	838
Significado de los beneficios contables/ Cómo afecta la inflación a la rentabilidad contable	
27.3. Aplicaciones del análisis financiero	842
Uso de ratios financieros para estimar el riesgo de mercado/ Empleo de los ratios financieros para predecir la calificación de las obligaciones	
27.4. Resumen	845
Lecturas complementarias	847
Cuestiones	847
Preguntas y problemas	849
Capítulo 28. Aproximaciones a la Planificación Financiera	853
28.1. ¿Qué es la planificación financiera?	854
La planificación financiera se centra en la visión global / La planificación financiera no es sólo predicción	
28.2. Contenido de un Plan Financiero	855

Financiación planeada / Tres requisitos para una financiación efectiva/ La planificación financiera como gestión de una cartera de opciones	
28.3. Modelos de Planificación Financiera	860
Modelo financiero de Executive Fruit / Peligros en el diseño de modelos / No hay finanzas en los modelos financieros de las empresas	
28.4. Resumen	867
Apéndice: LONGER	869
Ejemplo / Ampliación del modelo/ Comparación de LONGER con el modelo típico de planificación empresarial/ Precios sombra o costes marginales	
Lecturas complementarias	877
Cuestiones	877
Preguntas y problemas	878
Capítulo 29. Planificación Financiera a Corto Plazo	881
29.1. Los componentes del fondo de maniobra	882
29.2. Relaciones entre las decisiones de financiación a largo a corto plazo	884
Ajuste de vencimiento / Necesidades permanentes de fondo de maniobra/ La comodidad de los excedentes de tesorería	
29.3. Análisis de la variaciones en la tesorería y en el fondo de maniobra	886
Análisis de las variaciones en el fondo de maniobra/ Beneficios y flujo de tesorería	
29.4. El presupuesto de tesorería	891
Preparación del presupuesto de tesorería: Entradas/ Presupuesto de tesorería: Salidas	
29.5. El plan de financiamiento a corto plazo	896
Opciones en la financiación a corto plazo / El primer plan de financiación/ El segundo plan de financiación/ Nota sobre los modelos de planificación financiera a corto plazo	
29.6. Resumen	903
Lecturas complementarias	904
Cuestiones	905
Preguntas y problemas	906
Novena Parte. Decisiones Financieras a Corto Plazo	
30.1. Condiciones de venta	911
30.2. Instrumentos de crédito comercial	913
30.3. Análisis del crédito	914
Análisis a través de ratios financieros/ Calificación de créditos mediante puntuaciones / Elaboración de mejores índices de riesgo	
30.4. La decisión de crédito	920
Cuándo dejar de buscar pistas/ Decisiones crediticias con perdidos repetitivos/ Algunos principios generales	
305. Política de cobro	925
La venta de cuenta a cobrar (factoring) el seguro de crédito	
30.6. Resumen	928
Apéndice: Procedimientos de quiebra	928
Quiebras personales/ Quiebra de empresas/ La elección entre liquidación y reorganización	

Lecturas complementarias	934
Cuestiones	935
Preguntas y problemas	937
Capítulo 31. Gestión de Tesorería	941
31.1. Inventarios y Saldos de Tesorería	942
Extensión a los saldos de tesorería/ El modelo de Miller y Orr/ Utilización del modelo de Miller y Orr/ Incremento de la tesorería mediante endeudamiento / La gestión de la tesorería en las grandes empresa	
31.2. Sistemas de Cobro de Desembolso	951
Tránsito / Gestión de los fondos en tránsito/ Acelerar los cobros / Control de los desembolsos	
31.3. relaciones con los bancos	957
¿Qué sucede si el dinero produce interese?	
31.4. Resumen	958
Lecturas complementarias	959
Cuestiones	960
Preguntas y problemas	962
Capítulo 32. Préstamos y Endeudamiento a Corto Plazo	965
32.1. Préstamo a corto plazo	965
Valoración de las inversiones en el mercado monetario/ Cálculo de la rentabilidad de las inversiones en el mercado monetario / Letras del tesoro / Título de organismos públicos / Pagarés a corto plazo, exentos fiscalmente / Depósitos bancarios a plazo y certificados de depósito/ /Pagarés financieros y pagaré a medio plazo / Aceptaciones bancarias/ Acuerdos de recompra	
32.2. Acciones preferentes con tipo variable: Una alternativa a las inversiones en el mercado monetario	974
32.3. Endeudamiento a corto plazo	976
Racionamiento del crédito/ Créditos no garantizados/ Créditos garantizados con cuentas a cobrar/ Créditos garantizados con existencias	
32.5. Resumen	984
Lecturas complementarias	986
Cuestiones	986
Preguntas y problemas	988
Décima Parte. Fusiones. Finanzas Internacionales y Pensiones	
Capítulo 33. Fusiones	993
33.1. Estimación de las garantías y costes económicos de las fusiones	994
Caminos correctos y equivocados para estimar los beneficios de las fusiones	
33.2. Motivos razonables para la fusión	997
Economías de escala/ Economías de integración vertical / Combinación de recursos complementarios / Ventajas fiscales no utilizadas/ Fusiones como empleo de fondos excedentes/ Eliminación de ineficiencia	
33.3. Algunas razones discutibles para fusiones	1001
Diversificación / El juego de la pirámide: Fusiones y beneficios por acción/ Menores costes de financiación	
33.4. Estimación del coste de una fusión	1006

Estimación del coste cuando la fusión es financiada con tesorería / Estimación del coste cuando la fusión se finanza con acciones/ Información asimétrica	
33.5. Los mecanismos de la fusión	1011
Fusiones y legislación contra monopolios/ La forma de la adquisición / Una nota sobre la contabilización de la fusión/ Algunas consideraciones fiscales	
33.6. Tácticas de Fusión	1015
La batalla por <<Cities Service>> ¿Es mejor comprar que vender? / Defensa de absorciones / La reestructuración de Phillips para detener una absorción / Disgregaciones y desintegraciones	
33.7. Compras Apalancadas	1024
RJR Nabisco/ Bárbaros a la puerta?	
33.8. Fusiones y economía	1029
Olas de fusiones / ¿Generan las fusiones beneficios netos?	
33.9. Resumen	1033
Lecturas complementarias	1034
Cuestiones	1035
Preguntas y problemas	1036
Apéndice: Fusiones conglomerado y actividad de valor	1038
Capítulo 34. Gestión Financiera Internacional	1041
34.1. El mercado de divisas	1041
34.2. Algunas relaciones básicas	1044
Tipos de interés y tipos de cambio / La prima a plazo y variaciones en los tipos al contado/ Cambios en el tipo de cambio y las tasas de inflación/ Tipos de interés y tasas de inflación / ¿Es la vida así de sencilla?	
34.3. Seguro frente al riesgo de cambio	1054
34.4. Decisiones de inversión internacional	1056
34.5. Costes de capital para inversiones en el extranjero	1060
¿Disfruta Japón de un coste de capital? /Evitar los factores enmascarados en las decisiones de inversión internacional	
34.6. Financiación de las operaciones en el extranjero	1063
Impuestos y el método de financiación	
34.7. Riesgo político	1067
34.8. Interacción entre inversiones y decisiones financieras	1069
34.9. Resumen	1070
Lecturas complementarias	1071
Tipos a plazo y tipos al contado/ Paridad de los tipos de interés/ Ley de precio único/ Equilibrio en el mercado de capital internacional	
Cuestiones	1073
Preguntas y problemas	1074
Capítulo 35. Planes de Pensiones	1077
35.1. Tipos de planes de pensiones	1077
35.2. ESOP y otras prestaciones para el trabajador	1079
35.3. Balance del plan de pensiones	1084
Valoración del pasivo / Valoración de los activos/ Determinación de las contribuciones al fondo de pensión/ Un comentario sobre los supuestos actuariales / ERISA, dotaciones al fondo y seguro de pensiones/	

Terminación de plan / Contabilidad de los planes de pensiones	
35.4. Gestión de los fondos de pensiones	1091
Riesgo y política de los planes de pensiones / Impuestos y política de planes de pensiones/ Establecimiento de objetivos	
35.5. Evaluación de los resultados del fondo	1095
Elección del criterio de evaluación / Evaluación de resultados / Un ejemplo / Algunas aplicaciones en torno a la evaluación de resultados	
35.6. Resumen	1101
Lecturas complementarias	1103
Cuestiones	1104
Preguntas y problemas	1106
Undécima Parte. Conclusiones	
Capítulo 36. Conclusión: Lo que sabemos y lo no sabemos sobre finanzas	
36.1. Lo que sabemos: Las seis ideas más importantes en finanzas	1111
1. El valor actual neto/ 2. El modelo de equilibrio de activos financieros/ 3. Los mercados de capital eficientes/ 4. La actitud del valor y la ley de conservación del valor/ 5. La teoría de opciones / 6. Teoría de agencia	
36.2. Lo que sabemos: Diez Problemas no Resueltos en Finanzas	1115
1. ¿Cómo se adoptan las principales decisiones financieras /2. ¿Qué determina el valor actual y el riesgo de un proyecto? /3. Rentabilidad y riesgo: ¿Nos hemos olvidado de algo? /4. ¿Hay excepciones importantes a la teoría de los mercados eficientes? /5. ¿Es la dirección un pasivo fuera de balance? / 6. ¿Cómo podemos explicar el éxito de los nuevos títulos y los nuevos mercados?/7. ¿Cómo podemos explicar la controversia la estructura de capital?/8. ¿Cómo podemos resolver la controversia sobre los dividendos /9. ¿Cuál es el valor de la liquidez? /10. ¿Cómo podemos explicar las aleadas	
36.3. Una última palabra	1123
Apéndice. Cuadros de valor actual	1125
Algunos símbolos habitualmente utilizado	1140
Algunas fórmulas útiles	1142
Glosario	1145
Respuestas a las cuestiones	1159
Índice	1181