

## INDICE

<b>Prefacio</b>	XXIII
<b>Primera parte. Introducción</b>	1
<b>Capítulo 1. La empresa y le director financiero</b>	3
1.1. organizando una empresa Propietario individual/asociación (sociedades colectivas) corporación (sociedad anónima)	5
1.2. el papel de director financiero La decisión del presupuesto de capital/la decisión de financiación/comprender los mercados financieros	7
1.3. Mercados financieros	10
1.4. Los objetivos de la empresa Los accionistas quieren directores que maximicen el valor de mercado/la ética y los objetivos de la dirección/¿maximizan los directores, de verdad, el valor de la empresa?	12
1.5. ¿Quién es el director financiero?	18
1.6. Temas tratados en este libro Recortes en la historia	19
1.7. Resumen Palabras clave	23
Problemas	24
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	25
<b>Capítulo 2. Contabilidad y finanzas</b>	27
2.1. el balance Valor contable y valor de mercado	28
2.2. la cuneta de resultados Beneficios versus flujos de tesorería	34
2.3. El estado de tesorería	36
2.4. contabilizando diferencias	39
2.5. Impuestos Impuestos de sociedades/impuestos personales	40
2.6. Resumen	43
Palabras clave Lecturas recomendadas Problemas	44
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	46
<b>Segunda parte el valor</b>	
<b>Capítulo 3. El valor en el tiempo</b>	51
3.1. valor futuro e interés compuesto	53
3.2. tipo de interés compuesto anualmente versus tipo de interés nominal	57
3.3. valor actual Encontrar el tipo de interés	59
3.4. flujos de tesorería múltiples Deuda perpetua/como valorar anualidades	65
3.5. valor anual neto: una primera aproximación Valor actual neto/un comentario sobre riesgo y valor actual/otras denominaciones del valor actual	74

3.6. Resumen	
Palabras clave	77
Lecturas recomendadas	
Problemas	78
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	81
<b>Capítulo 4. Mas acerca del valor en el tiempo: bonos e inflación</b>	83
4.1. precios de los bonos y rentabilidades Valoración de bonos/la estabilidad al vencimiento/riesgo del tipo de interés/leyendo las aginas financieras/le estructura temporal de los tipos de interés/fallido/calificación de los bonos	84
4.2. la inflación y le valor del dinero en el tiempo Flujos fe tesorería reales versus nominales/inflaron y tipos de interés/¿Qué fluctúa: los medios de interés nominales o os tipos de interés reales?/valorando pagos de tesorería reales/prever la jubilación/¿nominal o real?	96
4.3. Resumen	107
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	108
Problemas	
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	111
<b>Capítulo 5. como se valoran las acciones ordinarias</b>	115
5.1. acciones y mercados de valores Como funcionan los mercados de valores/leyendo las cotizaciones del mercados de valores	117
5.2. valor contable, valor de liquidación y valor de mercado	120
5.3. valoración de acciones ordinarias El Precio hoy y le precio mañana/el modelo de descuento de dividendos	124
5.4. simplificación del modelo de descuento de dividendos el modelo de descuento de dividendos sin crecimiento/ el modelo de descuento de dividendos con crecimiento constante/estimación de la tasa esperad de rentabilidad/valorando un negocio	130
5.5. acciones de crecimiento y acciones de renta El ratio precio-beneficios/ ¿Qué significa los beneficios?	138
5.6. Resumen	141
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	142
Problemas	143
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	146
<b>Capítulo 6. Criterios de inversión</b>	149
6.1. valor actual neto Repaso de los fundamentos/valoraron de proyectos duraderos	151
6.2. el criterio de la tasa interna de rentabilidad (TIR) Un examen detallado del criterio de la tasa interna de rentabilidad/calculando la TIR de proyectos duraderos/una palabra de advertencia/defectos del criterio de la tasa de rentabilidad	156
6.3. racionamiento del capital Racionamiento débil/racionamiento fueite/defectos del índice de rentabilidad	165
6.4. Otros criterios de inversión	167

Plazo de recuperación (payback)/tasa de rendimiento contable	
6.5. Resumen	
Palabras clave	172
Lecturas recomendadas	
Problemas	173
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	177
<b>Capítulo 7. Análisis de los flujos de caja descontados</b>	181
7.1. descontar los flujos de caja, no los beneficios	183
7.2. descontar los flujos de caja incrementales Incluir todos los efectos derivados/olvidar los costes irrecuperables/incluir los costes de oportunidad/recuerde el fondo de maniobra/cuidado con la asignación de los gastos generales	185
7.3. descontar los flujos de caja nominales al coste del capital nominal	189
7.4. separación en las decisiones de inversión y financiación	
7.5. ejemplo: Industria Blooper Calculo de los flujos de caja del proyecto de Blooper/calculo del VAN del proyecto de Blooper	191
7.6. interacciones de proyectos Distribuciones temporal de las inversiones/inversión en equipos de larga duración o corta duración/reemplazado una maquina Antiga	199
7.7. Resumen	204
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	205
Problemas	206
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	209
<b>Capítulo 8. Análisis de proyectos</b>	213
8.1. el presupuesto de capital en las grandes empresas Etapa 1: el presupuesto de capital/etapa 2: autorización de proyectos/problemas y algunas soluciones	215
8.2. Algunas cuestiones. ¿ que ocurre así? Análisis de sensibilidad/análisis de escenarios/análisis del punto muerto/análisis del punto muerto contable/análisis del punto muerto del VAN/apalancamiento operativo	218
8.3. flexibilidad en el presupuesto de capital Árboles de decisión/la opción de expandirse/la opción de abandono/instalaciones de producción flexible/opción de posponer la inversión	230
8.4. Resumen	234
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	235
Problemas	236
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	238
<b>Tercera parte. El riesgo</b>	241
<b>Capítulo 9. Introducción al riesgo, a la rentabilidad y al coste de oportunidad del capital</b>	243
9.1. tasas de rentabilidad: una revisión	244
9.2. setenta años de historia del mercado de capitales Índices de mercado/resultados históricos/utilización de la evidencia histórica para la estimación del costee de capital hoy	245

9.3. medida del riesgo de la cartera Varianza y desviación típica/medida de las variaciones en la rentabilidad de las acciones	252
9.4. riesgo y diversificación Diversificación/riesgo de un activo versus riesgo de una cartera/riesgo del mercado versus riesgo único	257
9.5. pensando acerca de riesgo Mensaje 1: algunos riesgos parecen importantes y peligrosos pero realmente son diversificables/mensaje 2: los riesgos del mercado son riesgos macroeconómicos/mensaje3: el riesgo puede medirse	264
9.6. Resumen	267
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	268
Problemas	269
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	272
<b>Capítulo 10. riesgo, rentabilidad y presupuesto de capital</b>	<b>275</b>
10.1. Medida del riesgo del mercado calculo de las betas/las betas de Microsoft y Boston Edison/las betas de las carteras	276
10.2. riesgo y rentabilidad Por que funciona el CAPM/la línea del mercado de títulos/utilización del CAMP para estimar rentabilidades esperadas	283
10.3. presupuesto de capital y riesgo de un proyecto Riesgo de la empresa versus riesgo del proyecto/determinantes del riesgo del proyecto/no añadir factores adicionales a las tasas de descuento	292
10.4. Resumen	294
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	295
Problemas	
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	300
<b>Capítulo 11. El coste del capital</b>	<b>303</b>
11.1. el coste de capital	304
11.2. el coste de capital de la empresa y el coste de capital medio ponderado Calculo del coste de capital de la empresa como una media ponderada/tres pasos en el calculo del coste de capital/ponderaciones de mercado versus ponderaciones contables/impuestos y el coste de capital medio ponderado/asesora a Geothermal/verificar nuestra lógica	307
11.3. medida de la estructura de capital	314
11.4. calculo de las tasas de rentabilidad de los bonos/la rentabilidad esperada de las acciones ordinarias/la rentabilidad esperada de las acciones prerrentes	316
11.5. calculo del coste de capital medio ponderado (CCMP) El CCMP de real oil company	319
11.6. la interpretación del coste de capital medio ponderado Cuando se puede y no se puede utilizar CMPC/algunos errores la utilizar el CCMP/como afectan los cambios en la estructura de capital a las rentabilidades esperadas/como los cambios en la estructura de capital afectan a la beta/que ocurre cuando el impuesto de sociedades no es	320

cero	
11.7. Resumen	325
Palabras clave	
Problemas	326
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	328
<b>Cuarta parte. Financiación</b>	331
<b>Capítulo 12. Financiación empresarial y lecciones de la eficiencia de mercado</b>	333
12.1 .Diferencias entre decisiones de inversión y financiación	335
12.2. ¿Qué es un mercado eficiente? Un descubrimiento asombroso: los cambios de precios son aleatorios/tres versiones de la teoría de los mercados eficientes/lo que implica y no implica la eficiencia de mercado/ninguna teoría es perfecta/el crash de 1987	337
12.3. lecciones de la eficiencia de mercado Los mercados no tienen memoria/no hay ilusiones financieras/no hay almuerzos gratis en Wall Street	346
12.4. Resumen	350
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	351
Problemas	
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	354
<b>Capítulo 13. Panorámica de la financiación empresarial</b>	357
13.1. acciones ordinarias Valor contable versus valor de mercado/derechos de los accionistas/procedimientos de votación/clases de acciones/dividendos	359
13.2. acciones preferentes	363
13.3. endeudamiento empresarial Las diversas formas de deuda/un ejemplo: las condiciones de la emisión de bonos de Mobil/innovación en el mercado de deuda	364
13.4. títulos convertibles	
13.5. derivados Opciones/futuros/contratos a plazo (forwards)/permutas financieras (swaps)	373
13.6. pautas de la financiación de la empresa ¿Se apoyan excesivamente las empresas en los fondos internos?/Fuentes externas de capital/¿Se endeudan demasiado las empresas?	375
13.7. Resumen	380
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	382
Problemas	
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	
<b>Capítulo 14. Como emiten títulos las empresas</b>	387
14.1. capital riesgo	389
14.2. la oferta pública inicial Organización de una emisión pública	391
14.3. los aseguradores ¿Quiénes son los aseguradores	395

14.4. ofertas publicas de emisión de las compañías Oferta abierta general e inscripción de emisión publica/,os costes de una emisión publica/reacción del mercado la emisión de acciones/la falacia de la dilución	398
14.5. la colocación privada	404
14.6. Resumen	405
Palabras clave Lecturas recomendadas	406
Problemas	407
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	411
<b>Quinta parte. Dividendos y estructura de capital</b>	413
Capitulo 15. Política y endeudamiento	415
15.1. Como afecta el endeudamiento al valor de una empresa en una economía libre de impuestos El argumento de MM/ como el endeudamiento afecta al riesgo y a la rentabilidad/la deuda y el coste de capital	417
15.2. impuesto de sociedades Deuda e impuestos en River Cruises/Como influye el ahorro fiscal por intereses sobre el valor del capital propio de los accioncitas/impuestos de sociedades y el coste capital medio ponedlo/las implicaciones del impuesto de sociedades en la estructura de capital	425
15.3. costes de insolvencia financiera Costes de quiebra/evidencia sobre costes de quiebra/costes de quiebra directos versus indirectos/insolvencia financiera sin quiebra/cuanto cuestan los juegos/los costes de insolvencia varían con el tipo de activo	431
15.4. explicando las elecciones de estructura financiera La teoría del intercambio/teoría de la jerarquía financiera	439
15.5. Resumen	441
Palabras clave Lecturas recomendadas	443
Problemas	444
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	448
<b>Capitulo 16. Política de dividendos</b>	451
16.1. Como se pagan los dividendos Dividendos líquidos/algunas limitaciones legales a los dividendos/dividendos en acciones y división de acciones/recompra de acciones	453
16.2. ¿Cómo se deciden las empresas el pago de dividendos?	457
16.3. Por que la política de dividendos debería ser irrelevante La política de dividendos es irrelevante en mercados competitivos/la irrelevancia de los dividendos: un ejemplo/calculo del precio de la acción	459
16.4. Por que los dividendos pueden incrementar el valor de la empresa Las imperfecciones del mercado/los dividendos como señales	464
16.5. Por que los dividendos pueden reducir el valor de a empresa ¿Por qué pagar algún dividendo?/imposición de los dividendos y las ganancias de capital en la ley impositiva actual	468
16.6. Resumen	471
Palabras clave Lecturas recomendadas	472

Problemas	
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	476
<b>Sexta parte. Planificación financiera</b>	479
<b>Capítulo 17. Análisis de los estados financieros</b>	481
17.1. ratios financieros Ratios de apalancamiento/ratios de liquidez/ratios de eficiencia/ratios de rentabilidad/ratios de valor de mercado	483
17.2. el sistema Du Pont	498
17.3. utilización de los estados financieros Elección de un punto de referencia	502
17.4. el historial de beneficios	504
17.5. Resumen Palabras clave	506
Lecturas recomendadas Problemas	507
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	511
<b>Capítulo 18. Planificación financiera</b>	513
18.1. ¿Qué es la planificación financiera? la planificación financiera se centra en la visión global/ la planificación financiera no solo es predicción/tres requisitos para una planificación efectiva	514
18.2. Modelos de planificación financiera Elementos de un modelo de planificación financiera/un ejemplo de un modelo de planificación/un modelo mejorado	519
18.3. ¡atención planificadores! Peligros en el diseño de modelos/deficiencias de los modelos de porcentaje de las ventas/no hay finanzas en los modelos de porcentaje de las ventas/no hay finanzas en los modelos de planificación financiera	525
18.4. financiación externa y crecimiento	526
18.5. Resumen Palabras clave Lecturas recomendadas	531
Problemas	532
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	536
<b>Capítulo 16. Gestión del fondo de maniobra y planificación a corto plazo</b>	537
19.1. Fondo de maniobra Los componentes del fondo de maniobra/el fondo de maniobra y el ciclo de transformación de tesorería/la gestión del fondo de maniobra	539
19.2. relaciones entre financiación a corto plazo y a largo plazo	545
19.3. análisis de las variaciones en la tesorería y el fondo de maniobra	547
19.4. el presupuesto de tesorería Flujos de entrada/flujos de salida/el saldo de tesorería	549
19.5. el plan de financiación a corto plazo Opciones en la financiación a corto plazo/evaluación del plan/una nota sobre lo modelos de planificación financiera a corto plazo	553
19.6. fuentes de financiación a corto plazo Prestamos bancarios/papel comercial/prestamos garantizados	557
19.7. Resumen	559

Palabras clave	560
Lecturas recomendadas	
Problemas	561
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	565
<b>Séptima parte. Decisiones financieras a corto plazo</b>	567
<b>Capítulo 20. Gestión de tesorería e inventarios</b>	569
20.1. sistemas de cobro, desembolso y tránsito	
Tránsito/valorando el tránsito	571
20.2. gestión de los fondos de tránsito	
Acelerar los cobros/control de desembolsos	574
20.3. inventarios y saldos de tesorería	
Gestión de inventarios/gestión de inventarios de tesorería: el modelo de Baumol/el modelo de Miller-Orr/Incremento de la tesorería mediante endeudamiento/gestión de la tesorería en las grandes empresas/invertir el dinero inactivo: el mercado de dinero	578
20.4. Resumen	590
Palabras clave	591
Lecturas recomendadas	
Problemas	592
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	596
<b>Capítulo 21. Gestión de crédito y quiebra</b>	599
21.1. condiciones de venta	601
21.2. acuerdos de crédito	603
21.3. análisis del crédito	
análisis de ratios financieros/calificación de créditos mediante puntuaciones/cuando dejar de buscar pistas	604
21.4. la decisión de crédito	
Decisiones crediticias con pedidos repetitivos/algunos principios generales	608
21.5. política de cobro	611
21.6. quiebra	
Procedimientos de quiebra/la elección entre liquidación y reorganización	612
21.7. Resumen	615
Palabras clave	616
Lecturas recomendadas	
Problemas	617
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	622
<b>Octava parte. Temas especiales</b>	623
<b>Capítulo 22. Fusiones, adquisiciones y control empresarial</b>	625
22.1. el mercado de control empresarial	
Lucha por el voto delegado (Proxy contest)/adquisiciones/compras apalancadas/desinversiones y fusiones	627
22.2. motivos razones para las fusiones	
Economías de escala/economías de integración vertical/combinación de recursos complementarios/fusiones como empleo de fondos excedentes	630
22.3. razones discutibles para las fusiones	
diversificación/el juego de la pirámide	633
22.4. estimación de los beneficios y costes económicos	
Estimación de los beneficios/formas correctas y equivocadas para	635

estimar los beneficios de las fusiones/estimación de los costes	
22.5. tácticas de fusión La batalla por Cities Services/defensas contra adquisiciones/¿Quién se lleva las ganancias?	639
22.6. compras apalancadas RJN Nabisco/ ¿Bárbaros a la puerta?	643
22.7. las fusiones y al economía Oleadas de fusiones/ ¿generan las fusiones beneficios netos?	647
22.8. Resumen	650
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	651
Problemas	652
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	654
<b>Capítulo 23. Gestión financiera internacional</b>	657
23.1. mercados de divisas	659
23.2. algunas relaciones básicas Tipos de cambio e inflación/tasas de inflación y tipos de interés/tipos de interés y tipos de cambio/el tipo a plazo y le tipo al contacto esperado/algunas implicaciones	662
23.3. cobertura del riesgo del tipo de cambio	673
23.4. presupuesto de capital internacional Análisis del valor neto/el coste de capital en la inversión extranjera/evitando los factores ocultos	675
23.5. riesgo político	680
23.6. Resumen	682
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	683
Problemas	
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	687
<b>Capítulo 24. Opciones</b>	689
24.1. opciones de compra y opciones de venta Venta de opciones de compra (calls) y de opciones de venta (puts) alquimia financiera con opciones	692
24.2. ¿Qué determina el precio de una opción? Limites superior e inferior del valor de una opción/determinantes del valor de a opción/un modelo de valoración de opciones	697
24.3. reconocer una opción Opciones sobre activos reales/opciones sobre activos financieros/la diferencia entre bonos seguros y bonos con riesgo	704
24.4. Resumen	710
Palabras clave	
Lecturas recomendadas	711
Problemas	712
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	716
<b>Capítulo 25. Gestión del riesgo</b>	719
25.1. ¿Por qué cubrir el riesgo?	720
25.2. reducción del riesgo con opciones	721
25.3. contratos de futuros La mecánica de la negociación de futuros/futuros financieros y futuros	723

sobre mercancías/cobertura y especulación	
25.4. contratos a plazo (forward)	726
25.5. permuta financiera (swap)	727
25.6. Resumen	728
Palabras clave Lecturas recomendadas Problemas	729
Soluciones a las preguntas del autocuestionario	731
<b>Novena parte. Conclusión</b>	733
<b>Capítulo 26. Lo que sabemos lo que no sabemos sobre finanzas</b>	735
26.1. lo que sabemos: las seis ideas más importantes en finanzas Valor actual neto (capítulo 3)/rentabilidad y riesgo (capítulo 9 y 10)/mercados de capitales eficientes (capítulo 12)/las proposiciones de irrelevancia (capítulo 15 y 16)/la teoría de opciones (capítulo 24)/la teoría de agencia	736
26.2. lo que no sabemos siete problemas no resueltos en finanzas ¿Cómo se adoptan las principales decisiones financieras?/¿Qué determina el valor actual y el riesgo de un proyecto?/rentabilidad y riesgos, ¿hemos olvidado algo?/Hay excepciones importantes en la teoría de los mercados eficientes?/¿Cómo podemos explicar la estructura del capital?/¿Cómo podemos resolver la controversia sobre los dividendos?/¿Cómo podemos explicar las oleadas de fusiones?	739
26.3. Una última palabra	743
<b>Apéndice. Tabla de valor actual</b>	745
<b>Anexo</b>	753
<b>Índice</b>	755