

INDICE

Parte 1	
Introducción	
Capítulo 1. La Empresa y el Director Financiero	2
1.1 La Organización de las empresas	3
Los propietarios individuales	3
Las asociaciones (Sociedades Colectivas)	3
Las sociedades anónimas	3
Las formas híbridas de organización empresarial	4
1.2 El Papel del Director Financiero	5
La decisión de presupuesto de capital	6
La decisión de decisión	6
1.3 ¿Quién es el Director Financiero?	7
Puesto de trabajo de finanzas	8
1.4 Los Objetivos de la Empresa	9
Los accionistas quieren que los directores minimicen el valor de mercado	10
La ética y los objetivos de la gestión	11
¿Los directores minimizan realmente el valor?	13
1.5 Los Temas que trata este Libro	17
Un poco de historia	18
Resumen	18
Cuestiones	19
Problemas	19
Estándar & Poo's	19
Capítulo 2. El Entorno Financiero	22
2.1 El Flujo del ahorro hacia la Empresa	23
La Bolsa	24
Otros mercados financieros	25
Los intermediarios financieros	26
Las instituciones financieras	27
La financiación total de las empresas Estadounidenses	28
2.2 Las Funciones de los Mercados Financieros y de los intermedios	29
El transporte del dinero a través del tiempo	29
La liquidez	30
El mecanismo de pago	30
La reducción de riesgos	30
La información que ofrece los mercados financieros	31
El coste reoportunidad del capital	32
2.3 Resumen	35
Cuestiones	35
Problemas	35
Capítulo 3. Contabilidad y Finanzas	36
3.1 El Balance	37
Valores contables y Valores de mercado	39
3.2 La Cuenta de Resultados	40
Los beneficios y el Flujo de Tesorería	41

3.3 El Estado de Flujo de Tesorería	42
3.4 Las Buenas y Malas Practicas Contables	44
3.5 Los Impuestos	46
Impuestos de Sociedades	46
Impuestos Personales	47
3.6 Resumen	48
Cuestiones	49
Problemas	49
Problemas de desafíos	52
Estándar & Poo"s	52
Parte 2. El Valor	
Capitulo 4. El Valor del Dinero en el Tiempo	54
4.1 Los Valores Futuros y el Interés Compuesto	55
4.2 Los Valores actuales	58
Como calcular el tipo de interés	61
4.3 Los Flujos de cajas múltiples	62
El valor futuro de los flujos de cajas múltiples	62
El valor actual de los flujos de cajas múltiples	63
4.4 Los Flujos de Caja Idénticos: Perpetuidades a Anualidades	64
Como calcular las perpetuidades	64
Como calcular las anualidades	65
Las anualidades a pagar	69
El Valor futuro de las anualidades	70
4.5 La Inflación y el Valor del Dinero en el Tiempo	72
Los flujos de cajas reales y los nominales	72
La inflación y los tipos de interés	73
La Valoración de los pagos reales al contador	74
¿Real o Nominal?	76
4.6 Los Tipos de Interés Efectivo Anual	76
4.7 Resumen	78
Cuestiones	78
Problemas	80
Problemas de desafío	83
Estándar & Poor's	84
Minicaso	85
Capitulo 5. La Valoración de las Obligaciones	86
5.1 Las características de las obligaciones	87
Como leer las paginas financieras	87
5.2 Los precios y la Rentabilidad de las Obligaciones	88
Como varia el precio de las obligaciones según los tipos de interés	89
La rentabilidad al vencimiento y la rentabilidad actual	90
La tasa de rentabilidad	92
El riesgo de tipo de interés	94
La curva de rentabilidad	95
Los tipos de interés nominales y reales	96
El riesgo de impago	97
Las distintas variedades de las obligaciones de empresas	99
5.3 Resumen	101

Cuestiones	102
Problemas	102
Problemas de desafíos	104
Estándar & Poor's	104
Capítulo 6. La Valoración de las Acciones	106
6.1 Las acciones y el Mercado Financiero	107
Como leer las cotizaciones de bolsa	107
6.2 Valores contable, Valor de Liquidación y Valor de Mercado	108
6.3 La Valoración de las acciones Ordinaria	111
El precio Hoy y el Precio Futuro	111
El modelo de Descuento de Dividendos	112
6.4 Como simplificar el Modelo de Descuento de Dividendos	115
El modelo de descuento de dividendos sin crecimiento	115
El modelo de descuento de dividendos con crecimiento constante	115
Como calcular las tasas esperadas de rentabilidad	117
El crecimiento no constante	118
6.5 Las acciones de crecimiento y las acciones de renta	119
El ratio precio - beneficio	120
Como valorar empresas	121
6.6 No hay nada gratis en Wall Street	121
Método 1: el Análisis Técnico	122
Método 2: el Análisis Fundamental	124
Una teoría para explicar la realidad	125
Algunos Enigmas y Anomalías	127
6.7 Las Finanzas del Comportamiento y el Auge y Caída de las Empresas "Com"	127
6.8 Resumen	128
Cuestiones	129
Problemas	130
Problemas de desafío	133
Estándar & Poo's	134
Minicaso	134
Capítulo 7. El Valor Actual Neto y Otros Criterios de Inversión	136
7.1 El Valor Actual Neto	136
Un comentario sobre el riesgo y el valor actual	138
La valoración de los proyectos Duraderos	139
7.2 Otros Criterio de Inversión	141
El plazo de recuperación	141
La tasa interna de rentabilidad	142
Un examen detallado del criterio de la tasa de rentabilidad	143
Como calcular la tasa de rentabilidad de los proyectos duraderos	144
Una advertencia	145
Algunos defectos de la tasa interna de rentabilidad	145
7.3 Los proyectos mutuamente Excluyentes	147
La distribución temporal	147
Los equipos de larga y corta duración	148
El reemplazo de las maquinas viejas	150
Los proyectos mutuamente excluyentes y el criterio de la TIR	151

7.4 El Racionamiento del Capital	152
El racionamiento débil	152
El razonamiento fuerte	152
Los defectos del índice de rentabilidad	153
7.5 Ultimo repaso	153
7.6 Resumen	154
Cuestiones	155
Problemas	156
Problemas de desafío	159
Capitulo 8. El Análisis de los Flujos de Caja Descontados en las Decisiones de Inversión	160
8.1 Descuentos de flujos de caja, no los beneficios	161
8.2 Descuento los flujos de caja incrementales	162
Incluir todos los estados derivados	163
Olvide los costes irre recuperables	163
Incluya los costes de oportunidad	163
Recuerde el fondo de maniobra	164
Tenga cuidado con la asignación de gastos generales	165
8.3 Descuento los Flujos de Caja Nominales al coste Nominal del Capital	165
8.4 Separe las decisiones de inversión y de financiación	166
8.5 El Calculo de Flujo de Caja	166
La inversión de capital	167
La inversión en capital circulante	167
El flujo de caja derivado de las operaciones	167
8.6 Ejemplo Industrial Blooper	169
Como calcular los flujos de caja de industrias blooper	170
Como calcular el VAN del proyecto de industria Blooper	171
Notas adicionales e ideas del proyecto Blooper	171
8.7 Resumen	174
Resumen	174
Cuestiones	175
Problemas prácticos	176
Problemas de desafío	178
Estándar & Poor's	178
Minicaso	179
Capitulo 9. El Análisis de Proyectos	180
9.1 Como organizar las empresas el proceso de la inversión	181
Etapa 1: El presupuesto de capital	181
Etapa 2: Las autorizaciones del proyecto	181
Problemas y algunas soluciones	182
9.2 Algunas preguntas sobre "Que pasaría si"	183
El Análisis de Sensibilidad	183
El Análisis de Escenarios	185
9.3 El análisis de punto muerto	186
Análisis de punto muerto contables	186
El valor económico añadido y el Análisis del Punto Muerto	188
El aplacamiento operativo	191
9.4 La Operaciones Reales y el Valor de la Flexibilidad	192

La opción de expandirse	192
Una segunda opción real: La opción de abandono	194
Una tercera opción real: La Opción de posponer	194
Una carta opción real: las instalaciones flexibles de producción	195
Parte 3. El Riesgo	
Capítulo 10. Introducción al Riesgo, La Rentabilidad y el Coste de Oportunidad del Capital	202
10.1 Las Tasas de Rentabilidad: Revisión	203
10.2 Un Siglo de Historia de los Mercados de Capitales	203
Los índice de mercado	203
Los antecedentes históricos	205
10.3 La Medición del Riesgo	208
La Varianza y la desviación típica	209
Nota sobre calculo de la varianza	210
Medición de las variaciones de la rentabilidad de las acciones	211
10.4 El Riesgo y la Diversificación	212
La Diversidad	212
El riesgos de las acciones de la cartera	213
El riesgo de mercado y el riesgo único	216
10.5 Como Examinar el Riesgo	217
Mensaje 1: Algunos riesgos parecen importantes y peligrosos, pero en realidad son diversificables	217
Mensaje 2: Los riesgos del mercado son los riesgos macroeconómicos	219
Mensaje 3: Es posible medir el riesgo	219
10.6 Resumen	220
Cuestiones	220
Problemas	221
Estándar & Poor's	223
Capítulo 11. El Riesgo, La Rentabilidad y El Presupuesto de Capital	224
11.1 La medición de riesgo de mercado	225
Calculo de las betas	225
Las betas de amazon. Com y de ExxonMobile	227
Las betas de las carteras	227
11.2 El Riesgo y la Rentabilidad	230
Por que funciona Bien el CAPM	232
La línea de mercado de títulos	233
¿Hasta que punto funciona bien el CAMP?	233
Como utilizar el CAMP para estimar la rentabilidades esperadas	236
11.3 El Presupuesto del Capital y el Riesgo del Proyecto	237
El riesgo de la empresa y el riesgo del proyecto	237
Los determinantes del riesgo del proyecto no añada factores adicionales a las tasas del descuento	238
11.4 Resumen	239
Cuestiones	240
Problemas	241
Problemas de desafío	245
Estándar & Poor's	245

Capítulo 12. El Coste del Capital	246
12.1 El coste del capital de Geothermal	247
12.2 El coste de capital Medio Ponderado	248
Como calcular el coste de capital de las empresas como una media ponderada	249
Ponderaciones de mercado y ponderaciones contables	250
Los impuestos y el coste de capital medio ponderado	251
¿Qué sucede cuando hay tres (o más) fuentes de financiación?	252
Para terminar con Geothermal	252
Verifiquemos nuestra lógica	253
12.3 La Medición de la Estructura del Capital	253
12.4 como calcular la tasa de Rentabilidad Exigida	255
La tasa de rentabilidad de rentabilidad exigida	255
Obligaciones	255
La rentabilidad esperada de las acciones ordinarias	255
La rentabilidad esperada de las acciones preferentes	256
12.5 Como Calcular el Coste de Capital Medio Ponderado	257
El CCMP de las empresas reales	257
12.6 como interpretar el Coste del Capital Medio Ponderado	258
Cuando se puede utilizar CCMP y cuando no	258
Como los cambios de la estructura de capital afectan la rentabilidad esperada	259
Afectan la rentabilidad esperada	259
Que sucede cuando el impuesto de sociedades no es cero	259
12.7 Los Coste de Emisión y el Coste de Capital	260
12.8 Resumen	260
Cuestiones	261
Problemas	262
Problemas de desafío	263
Estándar & Poor's	263
Minicaso	264
Parte 4. La Financiación	
Capítulo 13. Panorámica de la Financiación Empresarial	266
13.1 como Crear Valor con las Decisiones de Financiación	267
13.2 Las Acciones Ordinarias	267
La propiedad de la Empresa	269
Los Procedimientos de votación	269
Las clases de acciones	270
El gobierno de las empresas en los Estados Unidos y en Otros Países	270
13.3 Las Acciones Preferentes	271
13.4 La Deuda Corporativa	272
Diversas formas de la deuda	272
La innovación en el mercado de la deuda	276
13.5 Las Obligaciones Convertibles	278
13.6 Las Pautas de Financiación Empresarial	279
¿Deben las empresas financiarse ante todo con fondos internos	279
Las fuentes externas de capital	280
13.7 Resumen	281

Cuestiones	282
Problemas	283
Estándar & Poor's	283
Capítulo 14. Como Emiten Títulos las Empresas	284
14.1 El capital riesgo	285
14.2 La oferta Publica Inicial	286
Como se organiza una emisión publica	287
14.3 Los Aseguradores	291
14.4 Las Ofertas Publicas de las Sociedades Anónimas	292
Las ofertas generales	293
Los costes de la oferta generales	293
Las reacciones del mercado a las emisiones de acciones	294
14.5 Las Colocaciones Privadas	294
14.6 Resumen	295
Cuestiones	296
Problemas	297
Problemas de desafío	298
Estándar & Poor's	299
Minicaso	299
Parte 5. La Política de Endeudamiento y Dividendos	
Capítulo 15. La Política de Endeudamiento	306
15.1 Como afecta el endeudamiento al valor de una empresa en una economía libre de impuestos	307
El argumento de MM	308
Como afecta el endeudamiento al beneficio por acción	309
Como afecta el endeudamiento al riesgo y a la rentabilidad	311
El endeudamiento y el coste del capital propio	312
15.2 La Estructura del Capital y el Impuesto de Sociedades	315
El endeudamiento y los impuestos en River Cruises	315
Como contribuye el ahorro fiscal por interés al valor del capital propio	316
El impuestos de sociedades y el coste de capital medio ponderado	317
Las consecuencias del impuesto de sociedades en l a la estructura de capital	318
15.3 Los costes de la Insolvencia Financiera	318
Los costes de quiebra	319
La insolvencia financiera sin quiebra	320
Los costes de insolvencia varían según el tipo de activos	322
15.4 Explicación de la Elección de las Distintas Fuentes de Financiación	323
La teoría del equilibrio	323
La teoría de la jerarquía financiera	324
Las dos caras de la holgura financiera	325
15.5 Resumen	326
Cuestiones	328
Problemas	328
Problemas de desafío	331
Estándar & Poor's	332
Minicaso	332
Capítulo 16. La Política de Dividendos	334

16.1 Como se Pagan los dividendos	334
Los dividendos en efectivo	335
Algunas limitaciones legales de los dividendos	336
Los dividendos en acciones y los desdoblamientos de acciones	336
16.2 La Recompra de Acciones	337
La función de las recompras de acciones	338
Las recompras y la valoración de las acciones	338
16.3 ¿Cómo deciden las empresas los pagos de dividendos	339
16.4 Por que deberían ser irrelevantes en mercados competitivos	340
La política de dividendos es irrelevante en mercados competitivos	340
Las hipótesis que apoyan la irrelevancia de los dividendos	343
16.5 Por que los Dividendos pueden Aumentar el Valor de las Empresas	343
16.6 Por que los Dividendos pueden Reducir el Valor de las Empresas	346
¿Por qué se pagan dividendos?	347
Los impuestos sobre los dividendos y las gerencias de capital según las leyes impositivas actuales	348
16.6 Resumen	348
Cuestiones	349
Problemas	350
Problemas de desafío	352
Estándar & Poor's	352
Parte 6. El Análisis de los Estados Financieros	
Capítulo 17. El Análisis de los Estados Financieros	354
17.1 Los Ratios Financieros	355
Los ratios de apalancamiento	357
Los ratios de liquidez	359
Los ratios de eficiencia	360
Ratios de rentabilidad	361
17.2 El Sistema Du Pont	363
Otros ratios financieros	365
17.3 Como emplear los ratios financieros	365
Principios contables y ratios financieros	365
Como elegir un punto de referencia	365
17.4 Como medir el comportamiento de las empresas	371
17.5 El papel de los ratios financieros	372
17.6 Resumen	374
Cuestiones	374
Problemas	376
Problemas de desafío	378
Estándar & Poor's	379
Minicaso	379
Capítulo 18. La Planificación Financiera	382
18.1 ¿Qué es la planificación financiera?	383
La planificación financiera se centra en el panorama general	383
¿Por qué hay que trazar planificaciones?	383
18.2 Modelos de planificación financiera	385
Los elementos de los modelos de planificación financiera	385

Ejemplos de un modelo de planificación financiera	386
Un modelo mejorado	387
18.3 Planificadores, Tened Cuidado	391
Los peligros del diseño de modelos	391
Los supuestos del modelo de porcentaje de ventas	391
El papel de los modelos de planificación financiera	393
18.4 La Financiación Externa y el Crecimiento	393
18.5 Resumen	397
Cuestiones	398
Problemas	398
Problemas de desafío	402
Estándar & Poor's	403
Minicaso	403
Capitulo 19. La Gestión del Fondo de Maniobra y la Financiación a Corto Plazo	404
19.1 El fondo de maniobra	405
Los componentes del fondo de maniobra	405
El fondo de maniobra y el ciclo de transformación de tesorería	406
La gestión de fondo maniobra	408
19.2 Las Relaciones entre la Financiación a Corto y Largo Plazo	409
19.3 El Análisis de las Variaciones en la Tesorería y en el fondo de maniobra	411
19.4 El Presupuesto de Tesorería	413
La previsión de los orígenes de tesorería	413
La previsión de las aplicaciones de la tesorería	414
El saldo de tesorería	415
19.5 El Plan Financiero a Corto Plazo	416
Las opciones de la financiación a corto plazo	416
La evaluación del plan	417
19.6 Los orígenes de la financiación a Corto Plazo	418
Los prestamos bancarios	418
Los pagares financieros de empresa	418
Los créditos garantizados	419
19.7 el Coste de los Prestamos Bancarios	420
El interés simple	420
El interés prepagable	421
El interés con pago compensatorios	421
19.8 Resumen	422
Cuestiones	423
Problemas	424
Estándar & Poor's	427
Minicaso	428
Parte 7. La Decisiones Financieras a Corto Plazo	
Capitulo 20. La Gestión de Tesorería y de Inventarios	431
20.1 Los cobros, pospagos y los fondos en transito	432
Los fondos en transito	432
La valoración de los fondos en transito	436
20.2 La gestión de los fondos de transito	437
Como se aceleran los cobros	437

Como se controlan los desembolsos	438
La transferencia electrónica de fondos	441
20.3 Los inventarios y los saldos de tesorería	441
La gestión de inventarios	442
La gestión de inventario justo a tiempo	444
La gestión de inventarios de tesorería	444
Los flujos de tesorería inciertos	446
La gestión de tesorería de las grandes empresas	447
La inversión de la tesorería de las grandes empresas	447
La inversión de la tesorería ociosa: El mercado de dinero	447
20.4 Resumen	448
Cuestiones	449
Problemas	450
Problemas de desafío	452
Estándar & Poor's	452
Capítulo 21. La Gestión del Crédito y de la Quiebra	454
21.1 Las Condiciones de Ventas	455
21.2 Los acuerdos de Crédito	456
21.3 El Análisis del Crédito	457
El análisis de los ratios financieros	457
La clasificación del crédito	458
Cuando debe suspenderse la búsqueda de indicios	459
21.4 La Decisión a Crédito	459
Las decisiones de crédito con pedidos repetitivos	461
Algunos principios generales	462
21.5 La Política de Cobro	462
21.6 La Quiebra	463
Los procedimientos de quiebra	463
La opción entre la liquidación y la reorganización	465
21.7 Resumen	466
Cuestiones	467
Problemas	468
Problemas de desafío	469
Estándar & Poor's	470
Minicaso	471
Parte 8. Temas Especiales	
Capítulo 22. Las Funciones, Las Adquisiciones y el Control de la empresa	474
22.1 El Mercado del Control de las Empresas	475
Método 1: Las luchas por la delegaciones de voto	475
Método 2: Fusiones y adquisiciones	476
Método 3: Las compras apalancadas	477
Método 4: Las desinversiones y los Spin - offs	477
22.2 Los Motivos Razonables de las Fusiones	477
Las economías de escala	
Las económicas de la integración vertical	479
La combinación de los recursos complementarios	480
Las fusiones como mecanismo de utilización de los fondos excedentes	480

22.3 Los Motivos Dudosos de las fusiones	480
La diversificación	480
El juego de la pirámide	480
22.4 Como valorar la fusiones	482
Las fusiones financiadas con efectivo	482
Las fusiones financiadas con acciones	483
Advertencia	485
Otra advertencia	485
22.5 Las tácticas de fusión	485
22.6 La Adquisiciones Apalancadas	487
¿Llegan los bárbaros?	488
22.7 Las Ventajas y los Costes de las Fusiones	490
22.8 Resumen	491
Cuestiones	492
Problemas	493
Problemas de desafío	494
Estándar & Poor's	495
Minicaso	495
Capitulo 23. La Gestión Financiera Internacional	496
23.1 Los mercados de divisas	497
23.2 Algunas relaciones básicas	499
Los tipos de cambio y la inflación	499
La inflación y los tipos de interés	502
Tipos de interés y los tipos de cambio	503
El tipo de interés a plazo o forward y el tipo a contado esperado	504
Algunas consecuencias	505
23.3 Como cubrir el riesgos de los tipos de cambio	506
23.4 Presupuesto de capital internacional	507
El análisis del valor actual neto	507
El coste de capital de las inversiones en el exterior	508
Como evitar los factores adicionales	508
23.5 Resumen	509
Cuestiones	510
Problemas	511
Problemas de desafío	512
Estándar & Poor's	513
Minicaso	513
Capitulo 24. Las Opciones	514
24.1 Las opciones de compra y las opciones de venta	515
La venta de las opciones de compra y las Opciones de Venta	517
La alquimia financiera con las opciones	518
24.2 ¿Qué determina el Valor de las Opciones?	519
Las opciones sobre activos reales	524
Las opciones sobre activos financieros	525
24.3 Resumen	528
Cuestiones	528
Problemas	529
Problemas de desafío	531

Estándar & Poor's	531
Capítulo 25. La Gestión del Riesgo	532
25.1 ¿Por qué es necesario la cobertura?	533
25.2 Como reducir el riesgo con las opciones	533
25.3 Contratos futuros	534
La mecánica de la negociación con futuros	536
Futuros financieros y futuros sobre mercancías	538
25.4 Los contratos a plazo (Forward)	539
25.5 Los Swaps	540
25.6 Las innovaciones del mercado de derivados	542
25.7 ¿Son los derivados una mala palabra	543
25.8 Resumen	544
Cuestiones	544
Problemas	545
Problemas de desafío	546
Estándar & Poor's	546
Parte 9. Conclusiones	
Capítulo 26. Que Sabemos y que no sabemos sobre las Finanzas	548
26.1 Lo que sabemos: las 6 ideas mas importantes de las finanzas	549
Al valor actuar neto (Capítulo 4)	549
El riesgo y la rentabilidad (Capítulo 10 y 11)	549
Los mercados eficientes de capitales (Capítulo 5)	549
Las proporciones de irrelevancias de MM (Capítulos 15 y 16)	550
26.2 Lo que no sabemos: Siete problemas no resueltos de las finanzas	550
¿Qué determina el riesgo de los proyectos y valor actual?	550
El riesgo y la rentabilidad: ¿Nos hemos olvidado de algo?	551
¿La teoría del mercado eficiente tiene excepciones importantes	551
¿Cómo podemos explicar la Estructura del capital?	552
¿Cómo podemos explicar las olas de fusiones?	552
¿Qué valor tiene la liquidez?	552
26.3 Una observación final	553
Cuestiones	554
Respuestas de las cuestiones	557
Apéndice A. Tablas de Valor Actual	561
Apéndice B. Solución de problemas Seleccionados de fin de Capítulo	567
glosario	583
Índice global	589
Índice de términos	591