

INDICE

Parte I.	
El Valor	2
Capítulo 1.	
Las Finanzas y El Director Financiero	
1.1. ¿Que es Sociedad Anónima?	5
1.2. El papel del director financiero	7
1.3. ¿Quién es el director financiero?	9
1.4. Separación entre propiedad y gerencia	11
1.5. Temas incluidos en este libro	13
Resumen	14
Lecturas complementarias	14
Cuestiones	15
Capítulo 2.	
Valor Actual y Coste de Oportunidad del Capital	
2.1. Introducción al Valor Actual	18
Calculo de valor actual/ Valor actual neto/ Un comentario sobre riesgo y valor actual/ Valores actuales y tasas de rentabilidad/ El coste de oportunidad del capital/ Una fuerte confusión	
2.2. Fundamentos de las Regla del Valor actual neto	23
De como los mercado de capital a reconciliar las preferencias por el consumo actual frente al consumo futuro /Un resultado fundamental/ Otros objetivos empresariales	
2.3. Objetivos Empresariales del Gobierno Corporativo	28
¿Deberían los directivos velar por los interese de sus accioncitas?/¿Deberían las empresa estar dirigidas por sus accionistas o por todos sus partícipe?	
Resumen	32
Lecturas complementarias	34
Cuestiones	34
Preguntas prácticas	35
Preguntas de desafío	36
Capítulo 3.	
Como Calcular Valores Actuales	
3.1. Valoración de Activos duraderos	39
Valoración de flujo de caja en varios periodos/ Por Que el factor de Descuento disminuye con el tiempo. Una divagación sobre las maquinas de hacer dinero/Calculando el VA y el VAN	
3.2. En busca de atajos. Deuda perpetua y anualidades	
Como valorar rentas perpetuas crecientes / Como valorar anualidades	
3.3. Interés compuesto y valores actuales	49
Una nota sobre intervalos de capitalización/Capitalización compuesta	
3.4. Tipos de interés nominales y reales	54
Resumen	56
Ejercicios de la Web	57
Revisión de conceptos	57
Preguntas prácticas	58

Preguntas de desafío	61
Capitulo 4. Valoración de Bonos y Acciones Ordinarias	62
4.1. Usando la Formulación del Valor Actual para Valorar Bonos	63
Un pequeño viaje a Alemania para valorar un bono del estado/ ¿Qué ocurre cuando cambian los tipos de interés? /De vuelta a Estados Unidos: El precio de los bonos con cupones semestrales	
4.2. Como negocian las acciones ordinarias	66
4.3. Cómo se Valoran las Acciones Ordinarias	68
Precio de hoy / pero, ¿Qué determina el precio del próximo año?	
4.4. Estimación del Costo del Capital Propio	72
Utilización del modelo/FCA para establecer los precios del gas y la electricidad/Algunas advertencias acerca de la fórmula de crecimiento constante/Valoración mediante FCA con tantos de crecimiento variable	
4.5. Relación entre Precio de la Acción y Beneficio por Acción	80
Calcular el valor actual de las oportunidades de crecimiento para electrónica Novel / ¿Algunos ejemplos de oportunidades de Crecimiento/	
Resumen	85
Lecturas complementarias	86
Cuestiones	87
Preguntas prácticas	88
Preguntas de desafío	90
Mini – caso: Deportes Reeby	91
Capitulo 5 ¿Por qué el Valor Actual Neto Conduce a Mejores Decisiones de Inversión que Otros Criterios?	
5.1. Revisión de los conceptos Básicos	95
Los competidores del Valor actual neto / Tres cuestiones a recordar sobre el VAN / El VAN depende del flujo de caja, no de beneficio contable	
5.2. El plazo de recuperación	100
El criterio del plazo de recuperación	
5.3. Tanto interno de rentabilidad (o de flujo de caja descontado)	101
Cálculo del TIR/El criterio del TIR/Primer defecto: ¿Prestar o endeudarse? /Segundo defecto: Múltiples tantos de rentabilidad/Tercer defecto: Proyectos mutuamente excluyentes/Cuarto defecto: ¿Qué ocurre cuando no podemos eludir la estructura temporal de los tipos de interés?/Veredicto sobre el TIR	
5.4. Elección de programa de inversiones con recursos limitados	112
Un problema fácil de racionamiento de capital / Utilización de los modelos de racionamiento de capital	
Resumen	116
Lecturas complementarias	117
Cuestiones	118
Preguntas prácticas	119
Preguntas de desafío	121
Mini – caso: El director financiero de vegetron llama de nuevo	122
Capitulo 6	124

Toma de Decisiones de Inversión con Criterio del Valor Actual Neto	
6.1. ¿Qué actualizar?	125
Solo son importantes los flujos de caja/Determinar los flujos de caja sobre una base incremental/Trate la inflación de forma consecuente	
6.2. Ejemplo: el proyecto de fertilizante de EIM &C	130
Separando decisiones de inversión y financiación / Inversiones en el fondo de maniobra/ Una nota más sobre la amortización / Un comentario final sobre impuestos / Análisis de proyecto / Calculo de Van en Otros países y monedas	
6.3. Costes anuales equivalentes	137
Invirtiendo para producir una gasolina reformulada en las refinerías de California / Elección entre equipo de larga o corta duración / Decisión sobre reemplazamiento de maquinas en funcionamiento / Coste del exceso de capacidad	
6.4. Interrelaciones de proyectos	143
Caso 1: Distribución temporal optima de las inversiones / Caso 2: Fluctuación de los niveles de carga de trabajo	
Resumen	146
Revisión de Conceptos	147
Cuestiones	147
Preguntas prácticas	149
Preguntas de desafío	153
Mini – caso: Transporte nueva economía (A) y (B)	154
Parte II Riesgo	
Capitulo 7. Introducción al Riesgo, Rentabilidad y Coste de Oportunidad del Capital	160
7.1. Un Siglo de historia del mercado de capitales en una sencilla lección	161
Medias aritméticas y rentabilidades anuales compuestas / Utilización de la evidencia histórica para evaluar el coste del capital hoy/Una medida alternativa para la prima por riesgo	
7.2. La medida de riesgo de la cartera	169
Varianza y desviación típica / Medida de la Variabilidad / Como se reduce el riesgo mediante la diversificación	
7.3. Calculando el riesgo de la cartera	178
Formula general para calcular el riesgo de la cartera / Limites para la diversificación	
7.4. Como afectan los títulos individuales al riesgo de la cartera	182
El riesgo de mercado es medio por la beta / Por que las betas de títulos determinan el riesgo de la cartera	
7.5. Diversificación y aditividad del valor	187
Resumen	188
Lecturas complementarias	189
Revisión de conceptos	189
Cuestiones	189
Preguntas prácticas	191

Preguntas de desafío	194
Capítulo 8 Riesgos y Rentabilidad	196
8.1. Harry Markowitz y el nacimiento de la teoría de Carteras	197
Combinación de acciones en carteras / Introduzcamos el préstamo y el endeudamiento	
8.2. La Relación entre Riesgo y Rentabilidad	305
Algunas estimaciones de rentabilidades esperadas / Repaso de modelo de equilibrio de activos financieros	
8.3. Validez y papel del modelo de valoración de activos financieros	209
Contratos del modelo de valoración de activos financieros (CAPM) / Hipótesis de partida de modelo de valoración de activos financieros	
8.4. Algunas Teorías Alternativas	214
Betas del consumo frente a la betas del mercado / Teoría de la valoración por arbitraje / Una comparación del modelo de valoración de activos financieros (CAPM) la teoría de valoración por arbitraje (APT)/ Un ejemplo de la APT / El modelo de tres factores	
Resumen	222
Lecturas complementarias	223
Revisión de conceptos	224
Cuestiones	224
Preguntas prácticas	226
Preguntas de desafío	229
Capítulo 9 Presupuesto de Capital y Riesgo	232
9.1. La empresa y el coste de capital del proyecto	
El Tomo perfecto y coste de capital/ La deuda y el coste de capital de la empresa	
9.2. Medición del coste de los recursos propios	237
Estimación de la beta/ La rentabilidad esperada de las acciones de Unión Pacif Corporation	
9.3. Determinación del tanto de actualización cuando no existe la beta	
Evite factores adicionales en los tantos de actualización / ¿Qué determina las betas de los activos?	
9.4. Los equivalentes de certeza: Otra forma de ajuste por riesgo	246
Evaluación con equivalentes de certeza/Cuándo utilizar un único tanto la actualización ajustado por riesgo para activos duraderos/Un error frecuente/Cuándo no es posible utilizar un único tanto de actualización ajustado por riesgo para activos duraderos	
9.5. Tantos de Actualización para Proyectos Internacionales	251
La inversiones en el exterior no son siempre más arriesgadas /Inversión extranjera en Estados Unidos/ ¿Tienen algunos países un coste de capital menor?	
Resumen	254
Lecturas complementarias	256
Revisión de conceptos	256

Cuestiones	256
Preguntas prácticas	257
Preguntas de desafío	260
Mini – caso: La familia Jones, incorporated	261
Parte III	264
Problemas Prácticos en la Elaboración de Presupuestos de Capital	
Capítulo 10	266
Un Proyecto no es una Caja Negra	
10.1. Análisis de sensibilidad	267
El Valor de la información / Límites del análisis de sensibilidad / Análisis de escenarios / Análisis del punto de equilibrio / Apalancamiento operativo y punto de equilibrio	
10.2. Simulación de Monte Carlo	
Simulando de proyecto de coche eléctrico / Simulación de investigación + desarrollo farmacéutico	
10.3. Opciones reales y árboles de decisión	280
La opción de ampliar / La opción de abandonar / Otras dos opciones reales / Más sobre árboles de decisión / Un ejemplo: Magna Chareter/ Pros y contras de los árboles de decisión / Árboles de decisión y simulación de Monte Carlo	
Resumen	290
Lecturas complementarias	291
Revisión de conceptos	291
Cuestiones	292
Preguntas prácticas	292
Preguntas de desafío	294
Mini – caso: Waldo Provincia	295
Capítulo 11	
La Estrategia de Decisiones de Inversión de Capital	
11.1. Mire primero los valores de mercado	299
El cadillac y la estrella de cine / Ejemplo: una inversión en uno nuevo gran almacén / Otro ejemplo: explotar una mina de oro	
11.2. Rentas Económicas y Ventajas Competitiva	305
Como una empresa evita cometer un error 100 millones de dólares	
11.3. Ejemplos : Empresas Maravilla decide explorar una nueva tecnología	308
Estimación de los precios de los lanzadores de gárgaras/ El valor de la nueva ampliación de maravilla/ planes alternativos de ampliación/ El valor de las acciones de maravilla / La lecciones de empresas maravilla	
Resumen	317
Lecturas complementarias	317
Revisión de conceptos	317
Cuestiones	317
Preguntas prácticas	318
Preguntas de desafío	321
Mini – caso: Ecsy – Cola	322
Capítulo 12	324
Los Problemas de Agencia, La Remuneración de los Directivos y la	

Medición de los Resultados	
12.1. El proceso de inversión de capital	325
Autorizaciones de proyectos / Algunas inversiones no se muestran en el presupuesto de capital / Las auditorias posteriores	
12.2. Es necesario disponer de buena información para la toma de decisiones	328
Establecer previsiones consistentes / Reducir el sesgo de las previsión / Obtener la información que la alta dirección necesita / Eliminar los conflictos de interés	
12.3. Incentivos	330
Visión de conjunto: problema de agencia en el presupuesto de capital/Obtener la información que al alta dirección necesita/ Eliminar los conflictos de interés	
12.4. Medición y Recompensa del resultado: beneficio residual y EVA	336
Ventajas e inconvenientes de EVA	
12.5. Sesgos en las medidas contables del resultado	340
Ejemplo: midiendo el beneficio del supermercado nodhead	
12.6. Medición de la rentabilidad económicas	343
¿Se compensan los sesgos en el largo plazo? / ¿Qué se puede hacer Con los sesgos en las medidas contables de la rentabilidad? / ¿Se Preocupan excesivamente los directivos por la rentabilidad contable?	
Resumen	348
Lecturas complementarias	350
Revisión de conceptos	350
Cuestiones	350
Preguntas prácticas	351
Preguntas de desafío	353
Parte Cuatro	356
Decisiones de Financiación y Eficiencia del Mercado	
Capitulo 13	358
La Financiación Empresarial y las Seis Lecciones de la Eficiencia del mercado	
13.1.Siempre volvemos al VAN	360
Diferencias entre las decisiones de inversión y las de financiación	
13.2. ¿Qué es un mercado eficiente?	361
Un descubrimiento asombroso: los cambios en los precios son aleatorios / Tres formas de eficiencia del mercado / Mercados eficientes: la evidencia	
13.3. ¿Enigmas y anomalías: ¿Qué significan para el director Financiero?	370
¿Responden los inversores con lentitud a la nueva información? / Anomalías del mercado de acciones y finanzas del comportamiento / Inversores profesionales, exuberancia irracional y la burbuja Dot. Com / El crash 1987 y la eficiencia relativa / Anomalías del mercado y el director financiero	
13.4. Las seis lecciones sobre la eficiencia del mercado	378
Leccion1: Los mercados no tienen memoria / Lección 2: Confié en posprecio de mercados / Lección: Leer las entrañas / Lección 4: No	

hay ilusiones financieras / Lección 5: La alternativa de hacerlo uno mismo / Lección 6: Vista de una acción, vistas todas	
Resumen	384
Lecturas complementarias	385
Revisión de conceptos	385
Cuestiones	385
Preguntas prácticas	386
Preguntas de desafío	289
Capítulo 14.	390
Una Visión de Conjunto de la Financiación Empresarial	
14.1. Los Patrones de la Financiación Empresarial	391
¿Dependen las empresas demasiado de la financiación interna?/ ¿Por qué se endeudan las empresas?	
14.2. Acciones Ordinarias	396
Propiedad de la empresa/Los sistemas de votación y el valor de los votos / Capital disfrazado/ Acciones preferentes	
14.3. Deuda	402
La deuda tiene muchas formas/ La variedad es la salsa de la vida	
14.4. Mercados e Instituciones Financieras	406
Instituciones financieras	
Resumen	409
Lecturas complementarias	410
Revisión de conceptos	411
Cuestiones	411
Preguntas prácticas	412
Preguntas de desafío	413
Capítulo 15	414
Como Emiten Títulos las Empresas	
15.1. Capital Riesgo	415
El mercado de capital riesgo	
15.2. La oferta publica inicial	
Preparación de una oferta publica inicial / La venta de las acciones de maravilla / Los aseguradores / Costes de una nueva emisión / fijación de precios en las OPI	
15.3. Otros procedimientos de emisión	427
Tipos de subasta	
15.4. Venta de títulos por parte de empresas cotizadas	
Ofertas generales / emisiones internacionales de títulos / Los costes de una oferta general / Reacción del mercado a las emisiones de acciones/Derechos de suscripción	
15.5. Colocaciones privadas y emisiones públicas	436
Resumen	437
Apéndice: Folleto de la nueva emisión de maravilla	437
Lecturas complementarias	441
Ejercicio en la Web	442
Revisión de conceptos	442
Cuestiones	442
Preguntas prácticas	444
Preguntas de desafío	445

Parte Cinco	446
Política de Dividendos y Estructura de Capital	
Capítulo 16. Política de Dividendos	448
16.1. La elección de la política de dividendos	449
16.2. Pago de dividendos y recompensa de acciones	451
¿Cómo se pagan los dividendos? / Cómo las empresas recompran las acciones	
16.3. ¿Cómo deciden las empresas el pago de dividendos?	452
16.4. La información contenida en los dividendos y en la recompra de acciones	453
El contenido informativo de la recompra de acciones	
16.5. La controversia sobre la política de dividendos	457
La política de dividendos es irrelevante en mercados de capitales perfectos / La irrelevancia de dividendos: Un ejemplo calculo de precio de la acción / Recompra de acciones / Recompra de acciones y valoración	
16.6. Los de los derechistas	463
Dividendos, política de inversión e incentivos a la dirección	
16.7. Los impuestos a la izquierda radical	465
¿Por qué no dejan de pagar dividendos? / Evidencia empírica de los impuestos sobre dividendos / La tributación de los dividendos y las ganancias de capital	
16.8. En Mitad del Camino	469
Sistemas impositivos alternativos	
Resumen	473
Lecturas complementarias	474
Revisión de conceptos	474
Cuestiones	475
Preguntas prácticas	476
Preguntas de desafío	479
Capítulo 17	482
¿Es Importante la Política de Endeudamiento?	
17.1. El efecto del endeudamiento en una economía competitiva libre de impuesto	484
Introducido a Modigliani y Miller / Ley de la conservación del valor / Un ejemplo de la proposición I	
17.2. Riesgos Financiero y Rentabilidad Esperada	490
Proporción II / Cómo afecta a la beta los cambios en la estructura de capital	
17.3. El Coste Medio Ponderado de Capital	494
Dos advertencias / Tantos de rentabilidad de los recursos propios con apalancamiento. La posición tradicional / Los actuales clientes insatisfechos probablemente estén interesados en títulos exóticos / Imperfecciones y oportunidades	
17.4. Una Última Palabra sobre el Coste Medio Ponderado de Capital después de Impuestos	500
CMPC de Unión Pacific	
Resumen	501
Lecturas complementarias	503

Revisión de conceptos	503
Cuestiones	504
Preguntas prácticas	505
Preguntas de desafío	507
Capítulo 18	
¿Cuánto deberían Endeudarse una Empresa?	
18.1. El impuesto sobre sociedades	
¿Cómo contribuye al valor de las acciones el ahorro fiscal por Interés? / Reorganizando la estructura de capital de Pfizer / MM y los impuestos	
18.2. Impuestos sobre sociedades e impuestos personales	
18.3. Costes de Insolvencia Financiera	
Coste de quiebra / Evidencia de los costes de quiebra/ Costes directos de quiebra y costes indirectos /Insolvencia financiera sin quiebra / Deuda e incentivos/ Traslación de riesgos: el primer juego / El rechazo o contribuir al capital social: El segundo juego/ Y brevemente tres juegos más /Cuanto cuesta el juego? Los costes de insolvencia varían con el tipo de activo / La teoría del equilibrio de la estructura de capital	
18.4. La teoría de la Clasificación jerarquía de las decisiones de financiación	534
Emisiones de deuda y capital con información asimétrica / Implicaciones de la clasificación jerárquica / La teoría del equilibrio de la estructura de capital y la teoría de la clasificación jerárquica de las decisiones de financiación: Algunos análisis recientes/ Flujo de caja libre y el lado oscuro de la holgura financiera	
Resumen	539
Lecturas complementarias	541
Revisión de conceptos	542
Cuestiones	542
Preguntas prácticas	544
Preguntas de desafío	546
Capítulo 19	
Financiación y Valoración	
19.1. El coste medio ponderado después de impuesto	549
Ejemplo: Corporación Sangría / Revisión de los supuestos	
19.2. Valoración de Empresas	553
Valorando la corporación Río/Estimación del valor la fecha fijada como horizonte/El CMPC contra el método del flujo de los fondos propios	
19.3. Utilizando el CMPC en la Práctica	559
Algunos trucos del oficio/Los errores que se realizan cuando se utiliza la fórmula de la media ponderada/ Ajuste del CMPC cuando el coeficiente de endeudamiento y el riesgo económico cambian /Reduciendo u aumentando el apalancamiento de las betas / la importancia de reequilibrar / La fórmula de Modigliano – Miller más algunos consejos finales	
19.4. Valor Actual Ajustado	568
El VAA para la trituradora perpetua / Otros efectos secundarios de la financiación / VAA para negocios / VAA para inversiones internacionales	
19.5. Respuestas a sus preguntas	573

Resumen	575
Apéndice	577
Lecturas complementarias	580
Revisión de conceptos	581
Cuestiones	581
Preguntas prácticas	582
Preguntas de desafío	586
Capítulo 20 Entendiendo las Opciones	590
20.1. Opciones de compra, opciones de ventas y acciones	592
Opciones de compra y diagramas de posición / Opciones de venta / Venta de opciones de compra, opciones de venta y acciones / Los diagramas de posición no son diagramas de beneficios	
20.2. Magia financiera con opciones	596
Descubriendo la opción	
20.3. ¿Que determina el valor de las opciones?	603
Riesgo y el valor de las opciones	
Resumen	609
Lecturas complementarias	610
Revisión de conceptos	610
Cuestiones	610
Preguntas prácticas	612
Preguntas de desafío	614
Capítulo 21 Valoración de Acciones	616
21.1. Un modelo sencillo de valoración de opciones	617
¿Por qué actualizar los flujos de caja no funciona con las opciones? / Construyendo opciones equivalentes a acciones ordinarias y endeudamiento/ Valoración de la opción de venta de Amgen	
21.2. El método binomial de valoración de opciones	
Ejemplo: el método binomial de dos etapas / El método binomial general / El método binomial y los árboles de decisión	
21.3. La formula de Black – Acholes	628
Utilización de la formula de Black – Acholes / La formula de Black – Acholes y el método binomial	
21.4. Black – Scholes en Acción	632
Opciones sobre acciones para directrices / Warrants / Seguro de carteras / El cálculo de volatilidades implícitas	
21.5. La Valoración de Opciones de un Vistazo	635
Resumen	638
Apéndice: Cómo afecta la dilución al valor de la opción	638
Lecturas complementarias	642
Revisión de conceptos	642
Cuestiones	642
Preguntas prácticas	643
Preguntas de desafío	646
Mini – caso	646
Capítulo 22 Opciones Reales	648

22.1. El valor de continuar con las oportunidades de inversión	649
Preguntas y respuestas sobre el Mark II de Blitzen / Otras opciones de expansión	
22.2. La oportunidad temporal de las opciones	654
Valoración de la opción de arenque malteado / El Momento óptimo para el desarrollo de inmuebles	
22.3. La Opción de abandonar	657
El proyecto de superconductores de silicio / Valor de abandono y vida de proyecto / Abandono temporal	
22.4. La producción flexible, una mirada más hacia las opciones de compra de aviones	663
22.5. ¿Un problema conceptual?	667
Retos prácticos	
Resumen	669
Lecturas complementarias	670
Revisión de conceptos	670
Cuestiones	670
Preguntas prácticas	671
Preguntas de desafío	673
Parte Siete.	
Financiación Mediante Deuda	
Capítulo 23	
Valoración de Obligaciones de Deuda Pública	
23.1. Tipos de Interés Reales y Nominales	680
Obligaciones indicadas y tipo de interés real/ Inflación y tipos de interés nominales/ ¿Qué tal explica la teoría de Fisher los tipos de interés?	
23.2. Estructura Temporal y Rendimiento al Vencimiento	683
Rendimiento al vencimiento/ Medición de la estructura temporal	
23.3. Cómo Afectan los Cambios en el tipo de interés al precio de las obligaciones	686
Duración y volatilidad de las obligaciones/ Gestión del riesgo de tipo de interés/ Una nota de precaución	
23.4. Explicación de la estructura Temporal	690
La teoría de la expectativas / La teoría de la preferencia para la liquidez / Induciendo al inflación / Relaciones entre rendimiento de las obligaciones	
Resumen	696
Lecturas complementarias	697
Revisión de conceptos	697
Cuestiones	697
Preguntas prácticas	699
Preguntas de desafío	701
Capítulo 24.	
Riesgo de Crédito	
24.1. El Valor de la Deuda de Empresa	705
La diferencia entre deuda con riesgo y deuda sin riesgo / Valoración de la opción de insolvencia / Valoración de préstamo garantizados por el gobierno	
24.2. La calificación de las obligaciones y la probabilidad de	

impacto	
24.3. Predicción de la probabilidad de insolvencia	716
Clasificación crediticia / Modelos de riesgo basados en el mercado	
24.4. Valor en riesgo	720
Resumen	723
Lecturas complementarias	724
Revisión de conceptos	724
Cuestiones	724
Preguntas prácticas	725
Preguntas de desafío	726
Capítulo 25	
Los Distintos Tipos de Deuda	
25.1. Obligaciones domesticas y obligaciones en divisa extranjera y euroobligaciones	730
25.2. El contrato de obligaciones	730
Contrato de emisión de obligaciones, o acuerdo de fideicomiso / Cláusulas del empréstito	
25.3. Garantía y primacía	
25.4. Cláusulas de reembolso	736
Fondos de amortización / Cláusulas de rescate	
25.5. Cláusulas restrictivas	
25.6. Obligaciones convertibles y warrants	741
¿Qué es una obligación convertible? / El valor de una obligación convertible en el vencimiento / Forzando la conversión / ¿Por qué las empresas emiten obligaciones convertibles?/ Valoración de obligaciones convertibles / Algunas variaciones de las obligaciones convertibles obligatoriamente y obligaciones con conversión inversa / Una tercera variante de las obligaciones convertibles: El paquete obligación – warrant	
25.7. Colocaciones privadas y financiación de proyectos	749
Financiación de proyectos / Financiación de proyectos: características comunes / El papel de la financiación de proyectos	
25.8. innovación en el mercado	753
Resumen	755
Lecturas complementarias	756
Revisión de conceptos	757
Cuestiones	757
Preguntas prácticas	759
Preguntas de desafío	761
Mini – caso: El sorprendente fallecimiento del señor trueno	762
Capítulo 26.	
Arrendamiento Financiero (LEASING)	
26.1. ¿Que es el arrendamiento?	765
26.2. ¿Por qué el arrendamiento?	
Razones sensatas área el arrendamiento/ Algunas razones discutibles para el arrendamiento	
26.3. Arrendamiento Operativos	770
Ejemplo de un arrendamiento operativo / ¿Arrendamiento o compra?	
26.4. Valoración de arrendamiento financiero	774

Ejemplo de un arrendamiento financiero / ¿Quién es realmente el Propietario del activo arrendado? / El arrendamiento y la dirección general del tributo (Internal Revenue Service, IRS) / Un primer paso en la valoración del contrato de arrendamiento / La historia hasta ahora	
Resumen	781
Lecturas complementarias	782
Revisión de conceptos	783
Cuestiones	783
Preguntas prácticas	784
Preguntas de desafío	786
Capítulo 27. Gestión del Riesgo	
27.1. ¿Por qué gestionar el riesgo?	791
La reducción del riesgo de déficit de liquidez de dificultades financieras/ La gestión del riesgo podría mitigar los costos de agencia / Evidencia en la gestión del riesgo	
27.2. Seguros	795
Cómo British Petroleum (BP) cambió su estrategia de seguros	
27.3. Contratos a plazo (forward) y contratos de futuros	778
Un contrato forward simple / Mercados de futuros / El mecanismo de la negociación y la formación del precio en los contratos de futuros financieros/ los precios e contado y de futuros: mercadería / Más sobre los contratos a plazo / Contratos a plazo caseros sobre tipos de interés	
27.4. Permutas Financieras	806
Permutas financieras de tipo de interés / Permutas financieras de divisas/ Derivados de crédito	
27.5. Como establecer una cobertura	811
Cómo aplicar la teoría para establecer una cobertura: un ejemplo / Opciones, deltas y betas	
27.6. ¿Es <derivado> una palabrota?	816
Resumen	819
Lecturas complementarias	820
Revisión de conceptos	820
Cuestiones	821
Preguntas prácticas	822
Preguntas de desafío	826
Capítulo 28 Gestión de Riesgo Internacionales	828
28.1. El mercado de divisas	829
28.2. Algunas relaciones básicas	831
Tipos de interés y tipos de cambio / La prima a plazo y las variaciones en los tipos de cambio al contado / Variaciones en los tipos de cambio y en las tasa de inflación / Tipos de interés y tasa de Inflación / ¿Realmente es tan sencilla la vida?	
28.3. Coberturas de riesgos de cambio	840
Riesgo de transacción y exposición económica / Especulación en divisas	
28.4. El Riesgo de tipo de cambio y las decisiones de inversión internacional	843
Más sobre el costo del capital	

28.5. Riesgos Políticos	847
Resumen	849
Lecturas complementarias	850
Exercición en la Web	851
Cuestiones	851
Preguntas prácticas	853
Preguntas de desafío	855
Mini – caso: Exacta, S. A	855
Parte Nueve.	
La Planificación Financiera y la Gestión del Capital Circulante	
Capítulo 29.	858
Análisis y Planificación Financiera	
29.1. Estados financieros	862
29.2. Los estados financieros de papeles ejecutivos	863
El balance / La cuenta de resultados / El estado de origen y aplicación de fondos	
29.3. Evaluación de la situación económica de Executive Paper	868
¿Cuántos se ha endeudado Executive paper? / ¿Cuál es la liquidez de executive paper? / ¿Cuál es rendimiento de executive paper en el uso de los activos? / ¿Qué rentabilidad tiene Executive paper? / ¿Qué valoración dan los inversores a executive paper? / El sistema dupont	
29.4. Planificación financiera	877
29.5. Modelos de planificación financiera	878
Peligros en el diseño de modelos / No hay finanzas en los modelos de planificación financiera	
29.6. Crecimiento y financiación externa	882
Resumen	884
Lecturas complementarias	884
Ejercicios en la Web	885
Revisión de conceptos	885
Cuestiones	885
Preguntas prácticas	888
Preguntas de desafío	893
Capítulo 30.	894
Gestión del Capital Circulante	
30.1. Gestión del Crédito	896
Condiciones de la venta / La promesa de pago / Análisis del crédito / La decisión del crédito/ Política de cobro	
30.2. Gestión de Existencias	903
30.3. Tesorería	904
Utilizando la tesorería de forma eficiente / Transferencia electrónica de fondos / Gestión de tesorería internacional / El pago por los servicios bancarios	
30.4. Títulos Negociables	909
Cálculo del rendimiento en las inversiones en el mercado de dinero/ Los rendimientos de las inversiones en el mercado de dinero/El mercado de dinero internacional / Instrumentos del mercado de dinero	
Resumen	917
Lecturas complementarias	918

Ejercicios en la Web	919
Revisión de conceptos	919
Cuestiones	919
Preguntas prácticas	921
Preguntas de desafío	924
Capítulo 31.	926
Planificación Financiera a Corto Plazo	
31.1. Relaciones entre las Decisiones de Financiación a Largo a Corto Plazo	927
31.2. Rastreado los Cambios en el Efectivo y en el Capital Circulante	931
Rastreado los cambios en el capital circulante/Beneficios y flujo de caja	
31.3. El presupuesto de Capital	935
Preparación del presupuesto de tesorería: cobros / Preparación del presupuesto de tesorería: pagos	
31.4. El Plan de Financiación a Corto Plazo	939
Opciones de financiación a corto plazo/ Plan de financiación de colchones dinámicos/ Evaluación del plan / Una nota sobre los modelos financiamiento a corto plazo	
31.5. Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo	943
Préstamos bancarios / Pagaré de empresa y pagarés financieros/Pagarés de empresa a medio plazo	
Resumen	949
Lecturas complementarias	951
Ejercicios en la Web	951
Revisión de conceptos	951
Preguntas	952
Preguntas prácticas	953
Preguntas de desafío	956
Parte Diez	
Fusiones, Control Corporativo y Gobierno	
Capítulo 32.	
Fusiones	
32.1. Motivos Razonables para las Fusiones	961
La economía de escala/Las economías de la integración vertical/Recursos complementarios / Fondos sobrantes / Eliminar las ineficientes/La concentración en la industria	
32.2. Algunas Razones Discutibles para la Fusiones	968
Para diversificar / Incrementar el beneficio por acción: el juego de Bootstrap/ Menores costes financieros	
32.3. Cálculo de los Beneficios y las Pérdidas de una Fusión	972
Formas correctas e incorrectas de calcular los beneficios de las fusiones/ Más sobre el cálculo de los costes, ¿y si el precio de las acciones anticipara la fusión? / Cálculo del coste en el caso de la fusión con acciones/ Información asimétrica	
32.4. El Mecanismo de una Fusión	977
La fusiones y la ley antimonopolio/ La forma de la adquisición/ La contabilidad de la fusión / Cuestiones fiscales a considerar	
32.5. Batallas y tácticas de adquisición	981

Boone Pickens y sus intentos de adquirir Cities Service, Gulf Oil y Philips Petroleum/ Defensas en la adquisición / AlliedSignal contra AMP/¿Quién sale ganando más en las fusiones?	
32.6. Las Fusiones y la Economía	989
Oleadas de fusiones/ ¿Generan las fusiones beneficios netos?	
Resumen	991
Apéndice: Las fusiones de conglomerados y la aditividad de valor	992
Lecturas complementarias	994
Revisión de conceptos	994
Cuestiones	995
Preguntas prácticas	995
Preguntas de desafío	997
Capitulo 33. Reestructuración Empresarial	
33.1. Compras Apalancadas	999
RJR Nabisco / ¿Bárbaros a la puerta? / Reestructuración apalancadas / LBO y Reestructuración apalancadas	
33.2. Fusión y Fisión en la Finanzas Empresariales	1005
Escisiones / Segregaciones / Venta de activos / Privatización	
33.3. Conglomerados	1011
Quince años después de leer este capítulo / Arquitectura financiera de los conglomerados tradicionales de Estados Unidos / Conglomerados temporales	
Resumen	1023
Lecturas complementarias	1025
Revisión de conceptos	1026
Cuestiones	1026
Preguntas prácticas	1027
Capitulo 34. Gobierno y Control Corporativo Alrededor del Mundo	
34.1. Mercados y Entidades Financieras	1029
La producción del inversor y el desarrollo de los mercados financieros	
34.2. Propiedad, Control y Gobierno	1034
Propiedad y control en Japón /Propiedad y control en Alemania / Los consejos de administración europeos/ Propiedad y control en otros países / Retorno a los conglomerados	
34.3. ¿Importan estas Diferencias?	1044
Riesgos y corto placismo / Sectores crecientes y sectores en declive / Transparencia y gobierno corporativo	
Resumen	1049
Lecturas complementarias	1050
Revisión de conceptos	1051
Cuestiones	1051
Preguntas prácticas	1052
Parte Once. Conclusión	1055
Capitulo 35. Qué Sabemos y qué no sabemos sobre Finanzas	
35.1. Qué es lo que sabemos: las siete ideas más importantes en	

finanzas	
1. Valor Actual neto / 2. El modelo de valoración de activos financieros /3. Mercados de capital eficientes / 4. La aditividad del valor y la ley de la conservación del valor / 5. La teoría de la estructura de capital / 6. La teoría de opciones / 7. La teoría de la agencia	
35.2. Qué no Sabemos: 10. Problemas sin resolver sobre Finanzas	1060
1. ¿Qué determina el riesgo y el valor actual de un proyecto? / 2. Riesgo y rentabilidad, ¿qué nos hemos dejado? /3. ¿Cuánta importancia tienen las excepciones a la teoría del mercado eficiente? /4. ¿Son los directivos una pasivo fuera de balance? /5. ¿Cómo se puede explicar el éxito de los nuevos activos financieros y los nuevos mercados? /6. ¿Cómo se puede resolver la controversia sobre el pago de dividendos? /7. ¿Qué riesgos debería asumir una empresa? /8. ¿Cuál es el valor de la liquidez? /9. ¿Cómo se pueden explicar las oleadas de fusiones? /10. ¿Cómo se pueden explicar las diferencias internacionales en la arquitectura financiera?	
35.3. Una última palabra	1068
Apéndice A. Tablas de valor actual	1070
Apéndice B. Respuestas a las preguntas	1076
Glosario	1096
Algunos símbolos utilizados con frecuencia	1113
Algunas fórmulas útiles	1114
Índice global	1116
Índice general	1121