

Contenido

Prólogo	xi
Introducción y propósito del libro	xv
1. La nueva dirección financiera	1
1.1. Introducción.....	1
1.2. De la dirección financiera tradicional a la dirección financiera actual	2
1.3. El compromiso con el valor: las cuestiones clave	4
1.4. La dirección financiera como creadora de valor	7
2. Elementos en la gestión del circulante	9
2.1. Introducción.....	9
2.2. Política de gestión de clientes.....	10
2.2.1. Los términos de la venta	10
2.2.2. Los instrumentos de cobro.....	11
2.2.3. El sujeto del crédito.....	14
2.2.4. Análisis de viabilidad	15
2.2.5. El límite del riesgo	21
2.3. Una metodología para la gestión de clientes.....	22
2.4. A modo de conclusión	23
ANEXOS	24
Anexo 1. Banco de Santander: el lanzamiento del <i>confirming</i>	24
Anexo 2. Elementos en gestión de existencias.....	26
3. Decisiones de inversión en la práctica.....	29
3.1. Introducción	29
3.2. Decisiones operativas y decisiones de inversión	29

8.3.3. Organización empresarial.	165
8.4. Algunos conceptos sobre Biotecnología	166
8.4.1. Desarrollo de nuevos medicamentos: desde el descubrimiento hasta la comercialización	166
8.4.1.1. Etapa preclínica	167
8.4.1.2. Etapa clínica.	167
8.4.2. Situación actual de los productos de Pharmamar	168
8.4.2.1. ET-743	169
8.4.2.2. Aplidina	169
8.4.2.3. Kahalalido-F	170
8.4.2.4. ES-285 y Tiocoralina.	170
8.5. Valoración del grupo Zeltia	170
8.5.1. Valoración de Xylazel y Zelnova	170
8.5.2. Valoración de Pharmegen.	170
8.5.3. Valoración de Pharmamar	171
8.5.4. Valoración de otros activos	171
8.6. Comentarios al caso Zeltia	171
8.6.1. Valoración de Pharmagen.	172
8.6.2. Valoración de Xylazel y Zelnova	173
8.6.3. Valoración de otros activos	174
8.6.4. Valoración de Pharmamar	175
8.6.5. Análisis de sensibilidad en los resultados.	178
8.7. Valor de Pharmamar a través de la teoría de opciones.	179
ANEXOS	181
Anexo 1. Información financiera de Zelnova	181
Anexo 2. Información financiera de Xylazel.	182
Anexo 3. Información financiera de Pharmagen	183
Anexo 4. Balances de Pharmamar	184
Anexo 5. Informes sobre Zeltia	185
Anexo 6. Supuestos para valorar Zelnova	188
Anexo 7. Supuestos para valorar Pharmagen	190
Anexo 8. Plan de comercialización de los compuestos anticancerí- genos de Pharmamar	191
Anexo 9. Tasa mundial de enfermos de cáncer	191
Anexo 10. Supuestos para valorar Pharmamar	192
Anexo 11. Supuestos financieros para valorar Pharmamar	196
Anexo 12. Información sobre activos del grupo Zeltia	197
Anexo 13. Información bursátil sobre el grupo Zeltia	197
9. Decisiones de financiación en la práctica	199
9.1. Introducción.	199
9.2. El papel de la deuda y la estructura de financiación	200
9.2.1. La solución de Miller y Modigliani, y el <i>CAPM</i>	200
9.2.2. Un modelo para determinar el valor de la empresa con es- trutura óptima de financiación, combinado las fórmulas de la <i>OPT</i> , <i>MM</i> y el <i>CAPM</i>	206

9.2.3. Modelo ampliado para Kd distinto de Rf	212
9.2.4. Conclusiones operativas	219
9.3. El coste de la deuda	222
10. Políticas de retribución al capital	227
10.1. Introducción	227
10.2. Conceptos previos	228
10.3. Elementos de una política de dividendos	229
10.3.1. La respuesta académica	229
10.3.2. La evidencia empírica	230
10.4. Cómo establecer una política de dividendos en la práctica	233
10.5. Otras formas de retribuir al accionista	235
10.5.1. La recompra de acciones	235
10.5.2. Algunas evidencias empíricas sobre la recompra de acciones	237
11. Principales conclusiones	241