

INDICE

Prologo	21
Parte I	
Introducción a las finanzas	23
Capitulo 1. Introducción	
Las empresas y la finanzas	25
Las familias, los individuos y las finanzas	
División tradicional de las finanzas de las empresas	26
¿Quien es y que hace el gerente de finanzas?	27
¿Qué lugar ocupa el gerente de finanzas en una organización?	
Objetivo de una empresa	28
Compañías y asociaciones	29
Valor del dinero en el tiempo, valor presente neto, una introducción	30
Un ejemplo de aplicación del concepto de valor presente neto	31
Resumen	
Referencia	33
Problemas propuestos	34
Capitulo 2. Fundamentos teóricos	
Introducción	
Marco referencial	36
Las preferencias del individuo	
El conjunto de oportunidades de inversión	40
El mercado de capitales	42
Inversión en activos reales en presencia de mercados de capitales	44
Teorema de separación de Fisher	46
Problemas resueltos	47
Resumen	
Referencia	49
Problemas propuestos	
Capitulo 3. Aspectos contables	
Introducción	51
Principios de contabilidad generalmente aceptados	
Los estado financieros	
El balance general	52
Estado de ganancias y perdidas	54
El estado de flujo y efectivo	56
El flujo de caja	57
Razones financieras	59
Proyecciones	62
Estados financieros ajustados por inflación	63
Resumen	
Referencia	65
Problemas propuestos	66
Capitulo 4. Instituciones, mercados e instrumentos financieros	
Intermediación, actores y papeles en el mercado financiero	67
Índices de cotización	69
El mercado de capitales en Venezuela	
La ley de mercado de capitales	73

La comisión nacional de valores	
Instituciones establecidas en la ley de mercado de capitales Las sociedades de corretaje de títulos de valores	74
La bolsa de valores de Caracas La caja venezolana de valores Las sociedades de inversión colectiva	75
Instrumentos regulados por la comisión nacional de valores Bonos de empresas Papeles comerciales Acciones	77
Las joyas: La bolsa de valores de Caracas, perlas, rubíes, esmeraldas	78
Otros instrumentos del mercado de capitales	79
Instrumentos derivados Opciones	80
Contratos forward Contratos de futuro Canjes Tamaño aproximado del mercado de capitales venezolano	81
Problemas del mercado de capitales venezolano	82
Perspectivas del mercado de capitales en Venezuela	83
La bolsa de valores de Caracas durante el control de cambio 2003-2004	84
Resumen	85
Referencia	86
Parte II	
Valor presente neto valor de activos financieros	87
Capítulo 5. Valor del dinero en el tiempo y valor presente neto	
Introducción	89
Valor del dinero en el tiempo valor presente y valor futuro	
Valor presente neto	92
Definiciones de tasas de interés	93
Anualidades y perpetuidades	96
Perpetuidades constantes	97
Perpetuidades crecientes	98
Anualidades constantes	99
Anualidades crecientes	100
Efectos de la inflación en el cálculo de valores presentes	102
Comparación del valor del dinero en el tiempo en varias monedas Problemas propuestos	105
Resumen	107
Referencia	108
Problemas propuestos	109
Apéndice: regímenes cambiarios y paridad comercial y financiera Tipos de cambio fijo Tipos de cambio múltiple Crawling –peg Bandas cambiarias Tipo de cambio flotante limpio	111
Ejemplo de teoría de la paridad comercial y financiera	112
Capítulo 6. Valoración de bonos	114

Introducción	
Tipos de bonos	
Relación entre los precios de los bonos y las tasas de interés	115
Estructura temporal de las tasas de interés	118
Problemas resueltos	121
Teorías de la estructura temporal de las tasas de interés	123
Riesgo de incumplimiento de pagos	126
El riesgo país	
Riesgo económico	127
Riesgo político	
Las agencias calificadoras de riesgo	
Prima de rendimiento de los bonos soberanos	128
Bono y pagos de impuestos	
Cláusulas de rescate y derechos de conversión	130
Tipos de bonos emitidos por el gobierno venezolano	
Letras del tesoro	131
Bonos de la deuda pública nacional	
Vebonos	133
Problemas resueltos	134
Resumen	139
Referencia	140
Problemas propuestos	141
Capítulo 7. Valoración de acciones	
Introducción	142
Conceptos iniciales importantes	
Introducción a la valoración de acciones	143
Problemas resueltos	146
Como valorar las oportunidades de crecimiento y de ingreso	149
Índice precio/utilidad, acciones de crecimiento y de ingreso	151
Dividendos en efectivo, dividendo en acciones y división de acciones	
Política de dividendos en Venezuela	152
Valor presente de los flujos de caja libres	
Introducción a la valoración de empresas	153
Dos escuelas de pensamiento sobre estrategias de inversión en acciones	154
Los fundamentales	
Los analistas técnicos	155
Problemas resueltos	158
Resumen	159
Referencia	160
Problemas propuestos	
Parte II	
Evaluación financiera de inversiones en activos reales	163
Capítulo 8. Técnicas de evaluación de inversiones	
Introducción	165
Otras técnicas de valoración	166
Periodo de recuperación del capital invertido o pay-back	
Periodo de recuperación del capital invertido descontado	167
Tasa interna de retorno	168

Las restricciones del capital y el índice de rentabilidad	172
Problemas resueltos	176
Resumen	177
Referencias	178
Problemas propuestos	179
Capítulo 9. Elementos de evaluación de inversiones	
Introducción	
¿Qué se debe descontar?	181
Los flujos de caja	
Los flujos de caja incrementales	182
El tratamiento de la inflación	
El financiamiento del proyecto	183
Otros elementos de evaluación de inversiones	
Opción de esperar	184
Escogencia de proyectos con vidas diferentes	186
Decisiones de reemplazo	187
Problemas resueltos	189
Resumen	
Referencias	194
Problemas propuestos	195
Capítulo 10. Manejo de la incertidumbre en la evaluación de inversiones	201
Introducción	
Análisis de sensibilidad	
Punto de equilibrio	203
Simulación de Montecarlo	205
¿Cuáles son las fuentes posibles de un valor presente neto positivo?	207
Resumen	
Referencias	208
Problemas propuestos	209
Apéndice: ejemplo de simulación de Montecarlo con el programa Crystal Ball	210
Parte IV	
Relación riesgo-retorno	215
Capítulo 11. Evidencia histórica	
Introducción	217
La relación riesgo-retorno: la experiencia norteamericana	
La relación riesgo-retorno: la experiencia venezolana	221
Inversiones en activos reales en Venezuela: el mercado inmobiliario	226
Resumen	
Referencias	228
Problemas propuestos	229
Apéndice: nota técnica sobre el cálculo del rendimiento y del riesgo en Venezuela	
Instrumentos financieros	230
El dólar CANTV	231
Mechado inmobiliario en Venezuela	232
Capítulo 12. Teoría de portafolios	
Introducción	233

Rendimiento esperado y riesgo de un solo activo	
Rendimiento esperado y riesgo de una cartera	235
El conjunto de oportunidades de inversión	239
Problema resuelto	242
Frontera eficiente, conjunto eficiente y portafolio optimo	245
Portafolio de N activos	246
Riesgo único y riesgo de mercado	247
Selección de la cartera optima	
Eficiencia de los mercados de capitales	250
Psicología, fianzaza y behavioral finance	253
Resumen	
Referencias	256
Problemas propuestos	257
Capítulo 13. Modelo de valoración de activos de capital	
Introducción	259
Supuestos del CAPM	
Derivación intuitiva del CAPM	261
Derivación rigurosa del CAPM	263
Propiedades del CAPM	266
Aplicaciones del CAPM	267
Algunas extensiones del CAPM	
Evidencia empírica del CAPM	268
Arbitrage pricing theory	270
Problema resuelto	271
Resumen	
Referencias	275
Problemas propuestos	276
Capítulo 14. Presupuesto de capital y endeudamiento	
Introducción	280
Riesgo, entrono y presupuesto de capital	
Betas sobre activos financieros	281
Estructura de capital	282
Efecto de la deuda sobre la valoración de proyectos	286
Problema resuelto	
CAPM en mercados emergentes	290
Resumen	
Referencias	293
Problemas propuestos	294
Parte V	
Productos derivados	297
Capítulo 15. Los contratos forward y de futuro	
Introducción	299
Los contratos forward y de futuro	
Comparación de una negociación con contratos forward y de futuro	302
Los actores del mercado	
Tipos de contratos y de mercados	304
Contratos y mercados de contratos en Venezuela	305
Mercado de non-delivery forward	307
Valoración de contratos forward y de futuro	310

Valoración de contratos de futuro sobre letras del tesoro del gobierno de Estados Unidos (T-Bills)	
Valoración de contratos de futuro sobre bonos del tesoro del gobierno de Estados Unidos	311
Valoración de contratos de futuro sobre índices bursátiles	
Valoración de contratos de futuro sobre monedas	
Problema resuelto	312
Resumen	313
Referencias	314
Problemas propuestos	315
Apéndice: bolsas de productos e insumos agropecuarios de Venezuela	
Tipos de operaciones del mercado de físicos	317
Rubros negociados en Bolpriaven	
Contratos existentes en Bolpriaven	
Operaciones a termino con pago anticipado	318
Certificados ganaderos	
Titularización de ganaderos	319
Operaciones de reporto sobre certificado de depósito	
Capítulo 16. Las opciones financieras	
Introducción	321
Opciones de comprar (calls) y de venta (puts). Opciones europeas y americanas	
Combinaciones de accione y opciones	324
Principales usos de las opciones financieras	
Activos subyacentes y mercados	326
Valoración de opciones europeas: la fórmula de Black-Scholes-Merton	327
Paridad put-call	330
Problema resuelto	
Comisione y margen	331
Warrants y opciones ejecutivas	
Importancia de los productos y de los mercados derivados	332
El desarrollo de los mercados derivados en países emergentes	
Resumen	334
Referencias	335
Problemas propuestos	336
Solución a los problemas propuestos	339
Glosario	348
Índice de términos	362