

Contenido

Acerca de los autores	xxxi
Prefacio	xxxiii
Material complementario de la sexta edición	xli
Agradecimientos	xliii
Al estudiante	xlvii

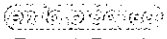
Parte 1 → Introducción a la administración financiera 1

1
El papel de la administración financiera
página 2

1.1 Finanzas y negocios 3

¿Qué son las finanzas?	3
Oportunidades de carrera en finanzas	3
Formas legales de la organización empresarial	4
¿Por qué estudiar administración financiera?	7
→ PREGUNTAS DE REPASO	8

1.2 Meta de la empresa 9

Maximizar la riqueza de los accionistas	9
¿Maximizar utilidades?	10
¿Qué pasa con los participantes empresariales?	11
El papel de la ética en los negocios	12
→ PREGUNTAS DE REPASO	13
 enfoque en la ÉTICA: ¿Estará Google a la altura de su lema?	13

1.3 La función de la administración financiera 14

Organización de la función de finanzas	14
--	----

Relación con la economía	14
Relación con la contabilidad	15
Principales actividades del gerente financiero	17
→ PREGUNTAS DE REPASO	17

1.4 Gobierno y agencia 18

Gobierno corporativo	18
El tema de la agencia	19
→ PREGUNTAS DE REPASO	22
Resumen	22
Problemas de autoevaluación	23
Ejercicios de preparación	24
Problemas	25
Ejercicio de hoja de cálculo	27

2

El ambiente de los mercados financieros

página 28

2.1 Instituciones y mercados financieros 29

- Instituciones financieras 29
- Bancos comerciales, bancos de inversión y el sistema bancario paralelo 30
- Mercados financieros 31
- Relación entre instituciones y mercados 31
- Mercado de dinero 32
- Mercado de capitales 32

 enfoque en la PRÁCTICA:

Berkshire Hathaway: ¿Buffett es sustituible? 34

→ PREGUNTAS DE REPASO 37

2.2 La crisis financiera 37

- Instituciones financieras y finanzas inmobiliarias 37
- Caída de los precios de los inmuebles y la morosidad en el pago de hipotecas 38
- Crisis de confianza en los bancos 39
- La gran recesión y sus efectos secundarios 39

→ PREGUNTAS DE REPASO 40

2.3 Regulación de instituciones y mercados financieros 40

- Regulaciones que norman las instituciones financieras 40
- Regulaciones que norman los mercados financieros 41

→ PREGUNTAS DE REPASO 42

2.4 Impuestos empresariales 42

- Ingreso ordinario 42
- Ganancias de capital 44
- PREGUNTAS DE REPASO 45
- Resumen 45
- Problemas de autoevaluación 47
- Ejercicios de preparación 47
- Problemas 47
- Ejercicio de hoja de cálculo 49

Parte 2 → Herramientas financieras 51

3

Estados financieros
y análisis de
razones financieras
página 52

3.1 Informe para los accionistas 53

- Carta a los accionistas 53
- Los cuatro estados financieros clave 53
 - enfoque en la ÉTICA:
Cuando los estados de pérdidas y ganancias se toman al pie de la letra 54
- Notas de los estados financieros 60
- Consolidación de los estados financieros internacionales 61
- PREGUNTAS DE REPASO 61

3.2 Uso de razones financieras 61

- Partes interesadas 61
- Tipos de comparación de razones 62
- Precauciones en el uso de análisis de razones 64
- Categorías de las razones financieras 65
- PREGUNTAS DE REPASO 65

3.3 Razones de liquidez 65

- Liquidez corriente 65
- Razón rápida (prueba del ácido) 67
- PREGUNTAS DE REPASO 67

3.4 Índices de actividad 68

- Rotación de inventarios 68
- Periodo promedio de cobro 68
- Periodo promedio de pago 69
- Rotación de los activos totales 70
- PREGUNTA DE REPASO 70

3.5 Razones de endeudamiento 70

- Índice de endeudamiento 72
- Razón de cargos de interés fijo 72
- Índice de cobertura de pagos fijos 72
- PREGUNTAS DE REPASO 73

3.6 Índices de rentabilidad 73

- Estado de pérdidas y ganancias de tamaño común 73
- Margen de utilidad bruta 74
- Margen de utilidad operativa 75
- Margen de utilidad neta 75
- Ganancias por acción (GPA) 75
- Rendimiento sobre los activos totales (RSA) 76
- Rendimiento sobre el patrimonio (RSP) 76
- PREGUNTAS DE REPASO 76

3.7 Razones de mercado 77

- Relación precio/ganancias (P/G) 77
- Razón mercado/libro (M/L) 77
- PREGUNTA DE REPASO 78

3.8 Análisis completo de razones 78

- Resumen de todas las razones 78
- Sistema de análisis DuPont 82
- PREGUNTAS DE REPASO 84
- Resumen 85
- Problemas de autoevaluación 86
- Ejercicios de preparación 87
- Problemas 88
- Ejercicio de hoja de cálculo 104

4

**Flujo de efectivo
y planeación
financiera**
página 107

**4.1 Análisis del flujo de efectivo
de la empresa** 108

Depreciación 108

Métodos de depreciación 109

Desarrollo del estado de flujos de
efectivo 110

Flujo de efectivo libre 115

en la práctica enfoque en la

PRÁCTICA:

Flujo de efectivo libre de Cisco Systems
116

→ PREGUNTAS DE REPASO 117

**4.2 El proceso de planeación
financiera** 117

Planes financieros a largo plazo
(estratégicos) 117

Planes financieros de corto plazo
(operativos) 118

→ PREGUNTAS DE REPASO 119

**4.3 Planeación de efectivo:
presupuestos de caja** 119

Pronóstico de ventas 119

Elaboración del presupuesto de caja 120

Evaluación del presupuesto de caja 124

Cómo enfrentar la incertidumbre del
presupuesto de caja 125

Flujo de efectivo dentro del mes 126

→ PREGUNTAS DE REPASO 127

**4.4 Planeación de las utilidades:
Estados financieros pro forma** 127

Estados financieros del año
anterior 127

Pronóstico de ventas 127

→ PREGUNTA DE REPASO 129

**4.5 Elaboración del estado de
resultados pro forma** 129

Consideración de los tipos de costos
y gastos 129

→ PREGUNTAS DE REPASO 131

**4.6 Elaboración del balance
general pro forma** 131

→ PREGUNTAS DE REPASO 133

**4.7 Evaluación de los estados pro
forma** 133

→ PREGUNTAS DE REPASO 133

Resumen 134

Problemas de autoevaluación 135

Ejercicios de preparación 137

Problemas 138

Ejercicio de hoja de cálculo 149

**5.1 El papel del valor del tiempo
en las finanzas** 152

Valor futuro *versus* valor presente 152

Herramientas computacionales 153

Patrones básicos de flujos de
efectivo 154

→ PREGUNTAS DE REPASO 155

5.2 Montos únicos 155

Valor futuro de un monto único 155

Valor presente de un monto único 159

→ PREGUNTAS DE REPASO 161

5.3 Anualidades 162

Tipos de anualidades 162

Cálculo del valor futuro de una
anualidad ordinaria 163

Cálculo del valor presente de una
anualidad ordinaria 164

Cálculo del valor futuro de una
anualidad anticipada 166

Obtención del valor presente de una
anualidad anticipada 167

Cálculo del valor presente de una
perpetuidad 169

→ PREGUNTAS DE REPASO 169

5.4 Ingresos mixtos 169

Valor futuro de un ingreso mixto 170

Valor presente de un ingreso mixto 171

→ PREGUNTA DE REPASO 172

**5.5 Capitalización de intereses
con una frecuencia mayor que la
anual** 172

Capitalización semestral 172

Capitalización trimestral 173

Ecuación general para la capitalización
con una frecuencia mayor que la
anual 174

Uso de herramientas computacionales
para la capitalización con una
frecuencia mayor que la anual 175

Capitalización continua 175

Tasas nominales y efectivas de interés
anual 176

→ PREGUNTAS DE REPASO 178

**5.6 Aplicaciones especiales del
valor del dinero en el tiempo** 178

Determinación de los depósitos
necesarios para acumular una suma
futura 178

Amortización de préstamos 179

Cálculo de las tasas de interés
o crecimiento 181

 enfoque en la PRÁCTICA:

El nuevo siglo complicó las hipotecas
para clientes de mayor riesgo 181

Cálculo de un número desconocido de
periodos 183

→ PREGUNTAS DE REPASO 184

Resumen 184

Problemas de autoevaluación 186

Ejercicios de preparación 187

Problemas 188

Ejercicio de hoja de cálculo 204

Parte 3 Valuación de valores 205

6

Tasas de interés y valuación de bonos

página 206

6.1 Tasas de interés y rendimientos requeridos 207

Fundamentos de las tasas de interés 207

Estructura temporal de las tasas de interés 210

Primas de riesgo: características del emisor y la emisión 214

→ PREGUNTAS DE REPASO 215

6.2 Bonos corporativos 216

Aspectos legales de los bonos corporativos 216

Costo de los bonos para el emisor 217

Características generales de una emisión de bonos 218

Rendimientos de bonos 218

Precios de bonos 219

Calificaciones de bonos 219

Enfoque en la ÉTICA:
¿Se puede creer en los calificadores de los bonos? 220

Tipos comunes de bonos 221

Emisiones de bonos internacionales 222

→ PREGUNTAS DE REPASO 223

6.3 Fundamentos de la valuación 223

Factores clave 223

Modelo básico de valuación 224

→ PREGUNTAS DE REPASO 225

6.4 Valuación de bonos 226

Fundamentos de los bonos 226

Valuación básica de los bonos 226

Comportamiento del valor de los bonos 228

Rendimiento al vencimiento (RAV) 231

Intereses semestrales y valores de bonos 232

→ PREGUNTAS DE REPASO 234

Resumen 234

Problemas de autoevaluación 236

Ejercicios de preparación 236

Problemas 238

Ejercicio de hoja de cálculo 246

7

Valuación de acciones

página 247

7.1 Diferencias entre capital de deuda y capital patrimonial 248

Voz en la administración 248

Derechos sobre ingresos y activos 248

Vencimiento 249

Tratamiento fiscal 249

→ PREGUNTAS DE REPASO 249

7.2 Acciones comunes y preferentes 249

Acciones comunes 250

Acciones preferentes 253

Emisión de acciones comunes 254

→ PREGUNTAS DE REPASO 258

7.3 Valuación de acciones comunes 259

Eficiencia del mercado 259

Hipótesis del mercado eficiente 260

 enfoque en la PRÁCTICA:

Entender el comportamiento humano nos ayuda a comprender el comportamiento del inversionista 261

Ecuación básica para la valuación de acciones comunes 261

Modelo de valuación para un flujo de efectivo libre 266

Otros métodos para la valuación de acciones comunes 269

→ PREGUNTAS DE REPASO 271

7.4 Toma de decisiones y valor de acciones comunes 271

Cambios en los dividendos esperados 271

Cambios en el riesgo 272

Efecto combinado 273

→ PREGUNTAS DE REPASO 273

Resumen 273

Problemas de autoevaluación 275

Ejercicios de preparación 276

Problemas 277

Ejercicio de hoja de cálculo 284

Parte 4 → Riesgo y tasa de rendimiento requerido 285



**Riesgo y
rendimiento**
página 286

8.1 Fundamentos del riesgo y el rendimiento 287

Definición de riesgo 287

~~en la práctica~~ enfoque en la ÉTICA:

Si parece muy bueno para ser verdad,
más vale desconfiar 287

Definición de rendimiento 288

Preferencias de riesgo 289

→ PREGUNTAS DE REPASO 290

8.2 Riesgo de un solo activo 290

Evaluación del riesgo 290

Medición del riesgo 292

→ PREGUNTAS DE REPASO 297

8.3 Riesgo de un portafolio 298

Rendimiento del portafolio y desviación
estándar 298

Correlación 300

Diversificación 300

Correlación, diversificación, riesgo
y rendimiento 303

Diversificación internacional 304

→ PREGUNTAS DE REPASO 305

8.4 Riesgo y rendimiento: El modelo de fijación de precios de activos de capital (MPAC) 305

Tipos de riesgo 305

El modelo: MPAC 306

→ PREGUNTAS DE REPASO 315

Resumen 315

Problemas de autoevaluación 317

Ejercicios de preparación 318

Problemas 319

Ejercicio de hoja de cálculo 331



El costo de capital
página 332

9.1 Introducción al costo de capital 333

El concepto básico 333

Fuentes de capital a largo plazo 334

→ PREGUNTAS DE REPASO 335

9.2 Costo de la deuda a largo plazo 335

Ingresos netos 335

Costo de la deuda antes de impuestos 335

Costo de la deuda después de impuestos 337

→ PREGUNTAS DE REPASO 338

9.3 Costo de acciones preferentes 338

Dividendos de las acciones preferentes 338

Cálculo del costo de las acciones preferentes 339

→ PREGUNTA DE REPASO 339

9.4 Costo de las acciones comunes 339

Cálculo del costo de capital de las acciones comunes 339

Costo de las ganancias retenidas 342

Costo de nuevas emisiones de acciones comunes 342

→ PREGUNTAS DE REPASO 343

9.5 Costo de capital promedio ponderado 344

Cálculo del costo de capital promedio ponderado (CCPP) 344

¡Cuidado! enfoque en la PRÁCTICA:
Tiempos inciertos provocan un costo de capital promedio ponderado incierto 345

Esquemas de ponderación 346

→ PREGUNTAS DE REPASO 347

Resumen 347

Problemas de autoevaluación 348

Ejercicios de preparación 349

Problemas 350

Ejercicio de hoja de cálculo 357

Parte 5 ▶ Decisiones de inversión a largo plazo 359

10

Técnicas de elaboración del presupuesto de capital

página 360

10.1 Introducción a la elaboración del presupuesto de capital 361

Motivaciones para la inversión de capital 361

Pasos del proceso 361

Terminología básica 362

Técnicas de elaboración del presupuesto de capital 363

→ PREGUNTA DE REPASO 364

10.2 Periodo de recuperación de la inversión 364

Criterios de decisión 364

Ventajas y desventajas del análisis de periodos de recuperación 365

→ PREGUNTAS DE REPASO 367

10.3 Valor presente neto (VPN) 367

Criterios de decisión 368

VPN y el índice de rentabilidad 370

VPN y valor económico agregado 370

→ PREGUNTAS DE REPASO 371

10.4 Tasa interna de rendimiento (TIR) 372

Criterios de decisión 372

Cálculo de la TIR 372

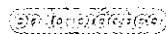
→ PREGUNTAS DE REPASO 374

10.5 Comparación de las técnicas del VPN y la TIR 374

Perfiles del valor presente neto 375

Clasificaciones conflictivas 376

¿Cuál es el mejor método? 379

 enfoque en la ÉTICA:

Consideraciones no financieras en la selección de proyectos 381

→ PREGUNTAS DE REPASO 381

Resumen 382

Problemas de autoevaluación 383

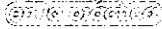
Ejercicios de preparación 384

Problemas 385

Ejercicio de hoja de cálculo 395

11

Precisiones acerca de los flujos de efectivo del presupuesto de capital y el riesgo
página 396

11.1 Flujos de efectivo incrementales relevantes 397
Componentes principales de los flujos de efectivo 397
Decisiones de expansión contra decisiones de reemplazo 397
 enfoque en la ÉTICA:
Un asunto de exactitud 398

Costos hundidos y costos de oportunidad 398
→ **PREGUNTAS DE REPASO** 399

11.2 Cálculo de la inversión inicial 400
Costo instalado de un activo nuevo 400
Ingresos después de impuestos por la venta del activo viejo 400
Cambio en el capital de trabajo neto 403
Cálculo de la inversión inicial 404
→ **PREGUNTAS DE REPASO** 405

11.3 Cálculo de las entradas de efectivo operativas 405
Interpretación del término *después de impuestos* 405
Interpretación del término *entradas de efectivo* 406
Interpretación del término *incremental* 408
→ **PREGUNTAS DE REPASO** 410

11.4 Cálculo del flujo de efectivo terminal 410
Ingresos derivados de la venta de activos 410
Impuestos sobre la venta de activos 410
Cambio en el capital de trabajo neto 411
→ **PREGUNTA DE REPASO** 412

11.5 Riesgo en la elaboración del presupuesto de capital (enfoques conductuales) 412
Análisis del punto de equilibrio 413
Análisis de sensibilidad 415
Simulación 416
→ **PREGUNTAS DE REPASO** 417

11.6 Tasas de descuento ajustadas al riesgo 417
Determinación de las tasas de descuento ajustadas al riesgo (TDAR) 417
Aplicación de las TDAR 418
Efectos de portafolio 421
TDAR en la práctica 422
→ **PREGUNTAS DE REPASO** 423

11.7 Precisiones acerca de la elaboración del presupuesto de capital 423
Comparación de proyectos con vidas desiguales 423
Reconocimiento de las opciones reales 426
Racionamiento de capital 428
→ **PREGUNTAS DE REPASO** 430
Resumen 431
Problemas de autoevaluación 433
Ejercicios de preparación 434
Problemas 436
Ejercicio de hoja de cálculo 450

Parte 6 ▶ Decisiones financieras a largo plazo 453

12

Apalancamiento y estructura de capital

página 454

12.1 Apalancamiento 455

Análisis del punto de equilibrio 456

Apalancamiento operativo 460

~~En la práctica~~ enfoque en la PRÁCTICA:

Apalancamiento de Adobe 462

Apalancamiento financiero 463

Apalancamiento total 467

→ PREGUNTAS DE REPASO 469

12.2 La estructura de capital de la empresa 469

Tipos de capital 469

Evaluación externa de la estructura de capital 470

Estructura de capital de empresas no estadounidenses 472

Teoría de la estructura de capital 473

Estructura óptima de capital 481

→ PREGUNTAS DE REPASO 483

12.3 Método UAI-GPA de la estructura de capital 484

Presentación gráfica de un plan de financiamiento 484

Comparación de las estructuras de capital alternativas 485

Consideración del riesgo en el análisis UAI-GPA 486

Desventajas básicas del análisis UAI-GPA 487

→ PREGUNTA DE REPASO 487

12.4 Selección de la estructura óptima de capital 487

Vinculación 487

Cálculo del valor 488

Maximización del valor contra maximización de las GPA 490

Otras consideraciones importantes 490

→ PREGUNTAS DE REPASO 491

Resumen 491

Problemas de autoevaluación 493

Ejercicios de preparación 494

Problemas 495

Ejercicio de hoja de cálculo 505

13.1 Fundamentos de la política de pagos 507

Elementos de la política de pagos 507

Tendencias en las ganancias y los dividendos 508

Tendencias en los dividendos y las recompras (o readquisiciones) de acciones 509

→ PREGUNTAS DE REPASO 510

13.2 La mecánica de la política de pagos 511

Procedimientos de pago de los dividendos en efectivo 511

Procedimientos de recompra de acciones 513

Tratamiento fiscal de dividendos y recompras 514

En la prácticaenfoque en la PRÁCTICA:
Tratamiento fiscal de las ganancias de capital y los dividendos hasta 2010 515

Planes de reinversión de dividendos 516

Reacciones en el precio de las acciones generadas por los pagos corporativos 516

→ PREGUNTAS DE REPASO 516

13.3 Relevancia de la política de pagos 517

Teoría residual de los dividendos 517

Teoría de la irrelevancia de los dividendos 517

Argumentos a favor de la relevancia de los dividendos 518

→ PREGUNTAS DE REPASO 520

13.4 Factores que afectan la política de dividendos 520

Restricciones legales 520

Restricciones contractuales 521

Perspectivas de crecimiento 521

Consideraciones de los dueños 522

Consideraciones de mercado 522

→ PREGUNTAS DE REPASO 522

13.5 Tipos de políticas de dividendos 522

Política de dividendos con una razón de pago constante 523

Política de dividendos regulares 523

Política de dividendos bajos, regulares y extraordinarios 524

→ PREGUNTA DE REPASO 525

13.6 Otras formas de dividendos 525

Dividendos en acciones 525

Fraccionamientos de acciones 527

→ PREGUNTAS DE REPASO 528

Resumen 528

Problemas de autoevaluación 530

Ejercicios de preparación 531

Problemas 532

Ejercicio de hoja de cálculo 539

Parte 7 → Decisiones financieras a corto plazo 541

14

Administración del capital de trabajo y de activos corrientes
página 542

14.1 Fundamentos del capital de trabajo neto 543

Administración del capital de trabajo 543

Capital de trabajo neto 544

Equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo 544

→ PREGUNTAS DE REPASO 546

14.2 El ciclo de conversión del efectivo 546

Cálculo del ciclo de conversión del efectivo 547

Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo 548

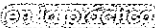
Estrategias para administrar el ciclo de conversión del efectivo 550

→ PREGUNTAS DE REPASO 551

14.3 Administración de inventarios 551

Diferentes puntos de vista sobre el nivel de inventario 551

Técnicas comunes para la administración de inventarios 552

 enfoque en la PRÁCTICA:
RFID, la moda del futuro 556

Administración de inventarios internacionales 557

→ PREGUNTAS DE REPASO 557

14.4 Administración de cuentas por cobrar 558

Estándares de crédito y selección para su otorgamiento 558

Términos de crédito 562

Supervisión de crédito 565

→ PREGUNTAS DE REPASO 566

14.5 Administración de ingresos y egresos 567

Flotación 567

Aceleración de cobros 568

Postergación de pagos 568

Concentración del efectivo 569

Cuentas de saldo cero 570

Inversión en valores negociables 571

→ PREGUNTAS DE REPASO 572

Resumen 572

Problemas de autoevaluación 574

Ejercicios de preparación 575

Problemas 576

Ejercicio de hoja de cálculo 581

15

Administración de pasivos corrientes
 página 582

15.1 Pasivos espontáneos 583

Administración de las cuentas por pagar 583

Deudas acumuladas 588

Enfoque en la ÉTICA:
 Administración de las deudas acumuladas 588

→ PREGUNTAS DE REPASO 589

15.2 Fuentes de préstamos a corto plazo sin garantía 589

Préstamos bancarios 589

Papel comercial 595

Préstamos internacionales 596

→ PREGUNTAS DE REPASO 597

15.3 Fuentes de préstamos a corto plazo con garantía 597

Características de los préstamos a corto plazo con garantía 597

Uso de las cuentas por cobrar como colateral 598

Uso del inventario como colateral 600

→ PREGUNTAS DE REPASO 602

Resumen 602

Problemas de autoevaluación 604

Ejercicios de preparación 604

Problemas 605

Ejercicio de hoja de cálculo 611

Apéndice A-1

Glosario G-1

Índice analítico I-1