

INDICE

Parte Uno	
Valoración de la Salud Financiera de la Empresa	
Capítulo 1	
Interpretación de los estados financieros	3
El ciclo del flujo de caja	3
El balance	5
Activo y pasivo circulante	6
Fondos propios	6
La cuenta de resultado	7
La medición del beneficio	8
Estado de origen y aplicación de fondos	12
El enfoque de los dos dedos	13
Es estado de flujo de tesorería	13
Estados financieros y el problema del valor	17
Valor de mercado frente a valor contable	17
Beneficio económico frente a beneficio contable	20
Resumen	22
Fuentes adicionales	23
Problemas	23
Capítulo 2	
Evaluación del comportamiento financiero	27
Las palancas del comportamiento financiero	2727
Rentabilidad sobre fondos propios	28
Los tres determinantes del ROE	28
El margen de beneficio	30
Rotación del activo	
Apalancamiento financiero	36
¿Es el ROE un indicador financiero fiable?	41
El problema de sincronización	41
El problema del riesgo	41
El problema del valor	43
¿ROE o precio de mercado?	44
Análisis de ratios	45
Utilización eficaz de los ratios	47
Análisis de los ratios de Ametek, Inc	48
Apéndice	
Diferencias internacionales en la estructura financiera	56
Comparaciones entre compañías extranjeras que cotizan en los mercados estadounidenses	56
Compañías cotizadas	57
Diferencias contables internacionales	59
Resumen	51
Fuentes adicionales	62
Problemas	63
Parte Dos	
Planificando el comportamiento Financiero Futuro	
Capítulo 3	

Previsión Financiera	69
Cuentas financieras proforma	69
Previsiones como porcentajes de ventas	70
Gastos de intereses	75
Estacionalidad	75
Cuentas preformas y planificación financieras	76
Previsiones utilizando ordenadores	78
Hacer frente a la incertidumbre	81
Análisis de la sensibilidad	81
Análisis de escenarios	81
Simulación	82
Previsiones de flujo de caja	83
Presupuesto de tesorería	84
Las técnicas comparadas	85
Planificación en grandes compañías	87
Resumen	88
Fuentes adicionales	89
problemas	89
Capítulo 4	
Gestión de crecimiento	95
Crecimiento sostenible	95
La ecuación del crecimiento sostenible	96
Crecimiento excesivo	98
Crecimiento equilibrado	98
Tasa de crecimiento sostenible de U. S. Cellular Corporation	100
Preguntas de tipo < Que pasaría si>	101
¿Qué hacer cuando el crecimiento real supera al crecimiento sostenible?	102
Venta de acciones nuevas	103
Aumento de apalancamiento	104
Reducir la tasa de reparto de dividendos	104
Podar rentable	104
Subcontratación	105
Precios	105
¿Es la fusión la respuesta?	106
Crecimiento demasiado lento	106
¿Qué hacer cuando el crecimiento sostenible supera al crecimiento real?	107
Ignorar el problema	108
Devolver el dinero a los accionistas	109
Comprar crecimientos	109
Crecimiento sostenible e inflación	110
Crecimiento sostenible y provisiones proforma	111
Financiación a través de la emisión de acciones	111
¿Por qué no emiten mas acciones las corporaciones estadounidenses?	114
Resumen	115
Fuentes adicionales	116
Problemas	116

Parte Tres	
Operaciones de Financiación	
Capítulo 5	
Instrumentos y mercados financieros	121
Instrumentos financieros	121
Bonos	122
Acciones ordinarias	128
Acciones preferentes	130
Mercados financieros	132
Private equity	132
Oferta pública de venta	134
Emisiones estacionales	135
Costes de emisión	138
Mercados eficientes	139
¿Qué es el mercado eficiente?	139
Implicaciones de la eficiencia	142
Apéndice	
Contratos a plazo, opciones y el control de riesgo corporativo	143
Mercados a plazo	144
Cobertura en los mercados monetarios y de capitales	147
Cobertura con opciones	148
Limitaciones de la cobertura en los mercados financieros	151
Valoración de opciones	152
Resumen	155
Fuentes adicionales	156
Problemas	157
Capítulo 6	
La decisión de financiación	159
Apalancamiento financiero	160
Técnicas para analizar alternativas de financiación	163
Apalancamiento y riesgo	164
Apalancamiento y beneficios	167
¿Qué cantidad tomar prestada?	169
Irrelevancia	170
Ventajas fiscales	171
Costes de insolvencia	171
Acceso restringido al capital	175
Señalización en el mercado	177
Efectos de los incentivos	179
La decisión de financiación y el crecimiento	180
Selección de una estructura de vencimiento	182
La inflación y la estrategia de financiación	183
Apéndice	
La proporción de irrelevancia	183
Sin impuestos ni costes de insolvencia	183
Con impuestos pero sin costes de insolvencia	185
Resumen	187
Fuentes adicionales	188

Problemas	188
Parte Cuarta	
La Evaluación de las Oportunidades de inversión	
Capítulo 7	
Técnicas de flujos de caja descontados	193
Cifras representativas	193
El plazo de recuperación de la inversión (payback) y tasa de rendimiento contable	195
El valor temporal del dinero	196
Equivalencia	198
El valor actuar neto	199
El ratio beneficio - coste	200
La tasa interna de rendimiento	201
Calculo del VAN, la TIR y el RBC con hojas de calculo	204
Valoración de bonos; un ejemplo de calculo del VAN y la TIR	205
Alternativas mutuamente excluyente y racionamiento del capital	207
La TIR en perspectiva	207
Determinación de los flujos de caja relevante	208
Amortización	209
Fondo de maniobra y fuentes espontáneas	211
Costes irre recuperables	212
Costes imputados	213
Exceso de capacidad	214
Costes de financiación	215
Apéndice	
Alternativas mutuamente excluyentes y racionamiento de capital	217
¿Qué sucede con los otros 578.000 \$?	218
Vidas desiguales	218
Racionamiento de capital	219
El problema de oportunidades futuras	220
Un árbol de decisión	221
Resumen	222
Fuentes adicionales	223
problemas	223
Capítulo 8	
Análisis de riesgo en las decisiones de inversión	227
Definición de riesgos	229
Estimación de riesgo de inversión	230
Tres técnicas para estimar el riesgo de inversión	231
Inclusión del riesgo en la evolución de inversiones	232
Tasas de descuento ajustadas por el riesgo	232
El coste de capital	233
El coste de capital definido	234
Coste de capital para Ametek, Inc.	263
El coste de capital en la evaluación de inversiones	241
Múltiples tasas de rendimiento mínimo requerido	242
Cuatro dificultades en la utilización de técnicas de flujos de caja descontados	243
La perspectiva de la entidad <versus> la perspectiva del accionista	244

Inflación	246
Opciones reales	247
El excesivo ajuste del riesgo	249
Valor añadido económico (EVA)	251
El EVA y el análisis de inversiones	252
El atractivo del EVA	253
Una nota de cautela	254
Apéndice	
Diversificación de riesgo beta	255
Diversificación	257
Medición de la beta	259
Beta de activo	260
Riesgo beta y diversificación de conglomerados	263
Resumen	264
Fuentes adicionales	265
Problemas	265
Capítulo 9	
Valoración de empresas y estructuración corporativa	269
Valoración de una empresa	270
¿Activos o fondos propios?	271
¿Vivo o muerto?	272
¿Participación minoritaria o de control?	273
Valoración por flujos de caja desconectados	274
El flujo de caja libre	275
El valor terminal	275
Un ejemplo numérico	278
Problemas en la valoración con los enfoques del valor actual	280
Valoración basada en compañías cotizadas comparables	281
Compañías no cotizadas	284
El mercado de control	284
La prima por el control	284
Motivos financieros para la reestructuración	286
La evidencia empírica	292
La fusión Daimler - Chrysler	294
Apéndice	
El método de valoración de capital riesgo	296
El método de valoración del capital – riesgo. Una ronda de financiación	296
El método de capital - riesgo. Múltiples rondas de financiación	297
¿Por qué los inversores en capital de riesgo exigen rentabilidad tan altas	300
Resumen	301
Fuentes adicionales	302
Problemas	303
Apéndice A	
Valor actual de 1\$	308
Apéndice B	
Valor actual de una anualidad de 1\$	310
Glosario	313

Respuestas sugeridas a problemas impares	323
Índice	339