

# Contenido

Prefacio, xvii

## Parte 1: El entorno financiero internacional 1

### Capítulo 1: Panorama de la administración financiera internacional 2

Administración de la corporación multinacional, 2

*Cómo enfrentar los problemas de agencia, 3*

*Estructura administrativa de una CMN, 4*

Por qué las empresas buscan los negocios internacionales, 6

*Teoría de la ventaja comparativa, 6*

*Teoría de los mercados imperfectos, 6*

*Teoría del ciclo del producto, 6*

De qué forma las empresas participan en los negocios internacionales, 7

*Comercio internacional, 8*

*Licencias, 8*

*Franquicias, 9*

*Joint ventures, 9*

*Adquisición de operaciones existentes, 9*

*Establecer nuevas subsidiarias en el extranjero, 9*

*Resumen de los métodos, 10*

Modelo de valuación para una corporación multinacional, 11

*Modelo doméstico o nacional, 11*

*Valuación de los flujos de efectivo internacionales, 12*

*Entorno incierto de los flujos de efectivo de una corporación multinacional, 14*

Organización del libro, 15

Resumen, 16

Punto y contrapunto: ¿Una CMN debe reducir sus estándares éticos para competir internacionalmente?, 16

Autoevaluación, 16

Preguntas y aplicaciones, 17

*Preguntas avanzadas, 18*

*Discusión en la sala de juntas, 19*

El caso Blades, Inc.: La decisión de una expansión internacional, 20

Dilema de la pequeña empresa: Desarrollo de una corporación multinacional de artículos deportivos, 20

Ejercicios de Internet y Excel, 21

### Capítulo 2: Flujo internacional de fondos 22

Balanza de pagos, 22

*Cuenta corriente, 22*

*Cuentas de capital y financiera, 23*

Flujos de comercio internacional, 25

*Distribución de las exportaciones e importaciones estadounidenses, 26*

*Tendencia de la balanza comercial en Estados Unidos, 26*

Aspectos del comercio internacional, 28

*Sucesos que aumentaron el comercio internacional, 28*

*Fricción comercial, 31*

*Factores que afectan los flujos del comercio internacional, 34*

*Impacto de la inflación, 34*

*Impacto del ingreso nacional, 34*

*Impacto de las políticas gubernamentales, 34*

*Impacto de los tipos de cambio, 35*

*Interacción de factores, 36*

Cómo corregir un déficit en la balanza comercial, 36

*Por qué una moneda nacional débil no es la solución perfecta, 37*

Flujos internacionales de capital, 38

*Distribución de la IED de empresas estadounidenses, 38*

*Distribución de la IED en Estados Unidos, 39*

*Factores que afectan la IED, 39*

*Factores que influyen en la inversión internacional de portafolio, 40*

*Impacto de los flujos internacionales de capital, 41*

Dependencias que facilitan los flujos internacionales, 42

*Fondo Monetario Internacional, 42*

*Banco Mundial, 43*

- Organización Mundial de Comercio, 44*
- Corporación Financiera Internacional, 44*
- Asociación de Desarrollo Internacional, 44*
- Banco para Conciliaciones Internacionales, 44*
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 44*
- Organismos de desarrollo regional, 45*
- Cómo influye el comercio internacional en el valor de una CMN, 45
- Resumen, 45
- Punto y contrapunto: ¿Se deben utilizar las restricciones comerciales para influir en los aspectos de derechos humanos?, 46
- Autoevaluación, 46
- Preguntas y aplicaciones, 46
  - Preguntas avanzadas, 47*
  - Discusión en la sala de juntas, 47*
- El caso Blades, Inc.: Exposición al flujo internacional de fondos, 47
- Dilema de la pequeña empresa: Identificación de factores que afectarán la demanda extranjera de Sports Exports Company, 48
- Ejercicios de Internet y Excel, 49

### Capítulo 3: Mercados financieros internacionales 50

- Mercado cambiario, 50
  - Historia del mercado cambiario, 50*
  - Transacciones cambiarias, 51*
  - Cotizaciones cambiarias, 53*
  - Interpretación de las cotizaciones cambiarias, 56*
  - Mercados forward, de futuros y de opciones, 58*
- Mercado internacional de dinero, 58
  - Orígenes y desarrollo, 59*
  - Tasas de interés del mercado de dinero entre divisas, 60*
  - Estandarización de las regulaciones bancarias globales, 61*
- Mercado internacional de crédito, 62
  - Préstamos sindicados, 62*
- Mercado internacional de bonos, 63
  - Mercado de eurobonos, 63*
  - Desarrollo de otros mercados de bonos, 64*
- Mercados internacionales de acciones, 65
  - Emisión de acciones en mercados extranjeros, 65*
  - Emisión de acciones extranjeras en Estados Unidos, 65*
  - Listado de acciones de empresas no estadounidenses en las bolsas de valores de Estados Unidos, 67*
  - Inversión en bolsas de valores del extranjero, 67*
- Cómo facilitan las funciones de las multinacionales los mercados financieros, 69
- Resumen, 70
- Punto y contrapunto: ¿Las empresas que cotizan en la bolsa deben participar en ofertas internacionales?, 71
- Autoevaluación, 71
- Preguntas y aplicaciones, 71
  - Preguntas avanzadas, 72*

- Discusión en la sala de juntas, 73*
- El caso Blades, Inc.: Decisiones de recurrir a los mercados financieros internacionales, 73
- Dilema de la pequeña empresa: Uso de mercados cambiarios por Sports Exports Company, 74
- Ejercicios de Internet y Excel, 74

### Apéndice 3: Inversión en los mercados financieros internacionales, 75

### Capítulo 4: Determinación del tipo de cambio 83

- Medición de los movimientos del tipo de cambio, 83
- Tipo de cambio de equilibrio, 84
  - Demanda de una divisa, 85*
  - Oferta de venta de una moneda, 85*
- Factores que influyen en los tipos de cambio, 86
  - Tasas de inflación relativas, 87*
  - Tasas de interés relativas, 88*
  - Niveles de ingresos relativos, 89*
  - Controles gubernamentales, 90*
  - Expectativas, 90*
  - Interacción de los factores, 91*
- Especulación sobre los tipos de cambio esperados, 93
- Resumen, 94
- Punto y contrapunto: ¿Cómo se pueden estabilizar divisas constantemente débiles?, 95
- Autoevaluación, 95
- Preguntas y aplicaciones, 95
  - Preguntas avanzadas, 96*
  - Discusión en la sala de juntas, 98*
- El caso Blades, Inc.: Evaluación de los movimientos futuros del tipo de cambio, 98
- Dilema de la pequeña empresa: Sports Exports Company evalúa los factores que influyen en el valor de la libra esterlina, 99
- Ejercicios de Internet y Excel, 99

### Capítulo 5: Derivados cambiarios 100

- Mercado forward, 100
  - Cómo usan las multinacionales los contratos forward, 100*
  - Contratos forward no entregables, 104*
- Mercado de futuros de divisas, 105
  - Especificaciones de los contratos, 105*
  - Operaciones de futuros, 105*
  - Comparación de futuros de divisas y contratos forward, 106*
  - Fijación de precios de los futuros de divisas, 107*
  - Riesgo de crédito de los contratos de futuros de divisas, 107*
  - Especulación con futuros de divisas, 108*
  - Cómo usan las empresas los futuros de divisas, 108*
  - Cierre de una posición de futuros, 109*
  - Plataformas de operación para futuros de divisas, 110*

- Mercado de opciones de divisas, 110  
*Mercados de opciones, 110*  
*Mercado extrabursátil, 111*
- Opción call de divisas, 111  
*Factores que influyen en las primas de las opciones call de divisas, 111*  
*Cómo usan las empresas las opciones call de divisas, 112*  
*Especulación con opciones call de divisas, 113*
- Opciones put o de venta de divisas, 115  
*Factores que influyen en las primas de las opciones put de divisas, 116*  
*Cobertura con opciones put de divisas, 116*  
*Especulación con opciones put de divisas, 117*
- Gráficas de contingencia para opciones de divisas, 118  
*Gráfica de contingencia para el comprador de una opción call, 118*  
*Gráfica de contingencia para el vendedor de una opción call, 118*  
*Gráfica de contingencia para un comprador de una opción put, 119*  
*Gráfica de contingencia para el vendedor de una opción put, 120*
- Opciones de divisas condicionales, 120
- Opciones europeas de divisas, 121
- Resumen, 122
- Punto y contrapunto: ¿Los especuladores deben usar opciones o futuros de divisas?, 122
- Autoevaluación, 123
- Preguntas y aplicaciones, 123  
*Preguntas avanzadas, 125*  
*Discusión en la sala de juntas, 128*
- El caso Blades, Inc.: Uso de instrumentos derivados cambiarios, 128
- Dilema de la pequeña empresa: Uso de futuros y opciones de divisas en Sports Exports Company, 130
- Ejercicios de Internet y Excel, 130
- Apéndice 5A: Fijación de precios de las opciones de divisas, 131**
- Apéndice 5B: Combinaciones de opciones de divisas, 135**
- Parte 1 Problema integrador: El entorno financiero internacional, 148**
- 
- Parte 2: Comportamiento del tipo de cambio 149**
- Capítulo 6: Influencia del gobierno en los tipos de cambio 150**
- Sistemas de tipos de cambio, 150  
*Sistema de tipo de cambio fijo, 150*  
*Sistema de tipo de cambio de libre flotación, 152*  
*Sistema de tipo de cambio de flotación controlada o dirigida, 153*  
*Sistema de tipo de cambio indizado, 154*
- Dolarización, 158*  
*Clasificación de los convenios de tipos de cambio, 158*
- Una moneda europea única, 159  
*Membresía, 159*  
*Impacto en la política monetaria europea, 160*  
*Impacto sobre los negocios dentro de Europa, 161*  
*Impacto en la valuación de las empresas en Europa, 161*  
*Impacto en los flujos financieros, 161*  
*Impacto en el riesgo cambiario, 162*  
*Informe situacional del euro, 162*
- Intervención del gobierno, 162  
*Razones para la intervención del gobierno, 163*  
*Intervención directa, 163*  
*Intervención indirecta, 166*
- La intervención como instrumento político, 167  
*Influencia de una moneda nacional débil sobre la economía, 167*  
*Influencia de una moneda nacional fuerte sobre la economía, 167*
- Resumen, 169
- Punto y contrapunto: ¿Debe obligarse a China a alterar el valor de su moneda?, 169
- Autoevaluación, 170
- Preguntas y aplicaciones, 170  
*Preguntas avanzadas, 171*  
*Discusión en la sala de juntas, 171*
- El caso Blades, Inc.: Evaluación de la influencia gubernamental sobre los tipos de cambio, 171
- Dilema de la pequeña empresa: Evaluación de la intervención del Banco Central por Sports Exports Company, 172
- Ejercicios de Internet y Excel, 173
- Apéndice 6: Intervención del gobierno durante la crisis asiática, 174**
- Capítulo 7: Arbitraje internacional y paridad en la tasa de interés 183**
- Arbitraje internacional, 183
- Arbitraje de localización, 183  
*Arbitraje triangular, 186*  
*Arbitraje de interés cubierto, 188*  
*Comparación de los efectos del arbitraje, 191*
- Paridad de la tasa de interés (IRP), 192  
*Obtención de la paridad de la tasa de interés, 192*  
*Determinar la prima forward o futura, 193*  
*Análisis gráfico de la paridad de la tasa de interés, 195*  
*Cómo comprobar si existe la paridad de la tasa de interés, 197*  
*Interpretación de la paridad de la tasa de interés, 197*  
*¿La paridad de la tasa de interés se mantiene?, 197*  
*Consideraciones al analizar la paridad de la tasa de interés, 198*  
*Primas forward a través de los mercados de vencimientos, 199*  
*Cambios en las primas forward, 200*

Resumen, 202

Punto y contrapunto: ¿El arbitraje desestabiliza los mercados cambiarios?, 202

Autoevaluación, 203

Preguntas y aplicaciones, 203

*Preguntas avanzadas, 205*

*Discusión en la sala de juntas, 206*

El caso Blades, Inc.: Evaluación de las oportunidades potenciales de arbitraje, 206

Dilema de la pequeña empresa: Evaluación de los tipos de cambio spot y forward vigentes por Sports Exports Company, 207

Ejercicios de Internet y Excel, 208

**Capítulo 8: Relaciones entre la inflación, las tasas de interés y los tipos de cambio, 209**

Paridad del poder de compra o poder adquisitivo (PPP), 209

*Interpretación de la paridad del poder de compra, 209*

*Lógica que sustenta la teoría de la paridad del poder de compra, 210*

*Determinación de la paridad del poder de compra, 211*

*Uso de la PPP para estimar los efectos del tipo de cambio, 212*

*Análisis gráfico de la paridad del poder de compra, 213*

*Comprobación de la teoría de la paridad del poder de compra, 214*

*Por qué no ocurre la paridad del poder de compra, 217*

*Paridad del poder de compra a largo plazo, 218*

Efecto Fisher internacional (EFI), 218

*Relación con la paridad del poder de compra, 218*

*Implicaciones del EFI para los inversionistas extranjeros, 219*

*Determinación del efecto Fisher internacional, 220*

*Análisis gráfico del efecto Fisher internacional, 221*

*Pruebas del efecto Fisher internacional, 223*

*Por qué no ocurre el efecto Fisher internacional, 225*

Comparación de las teorías de la IRP, de la PPP y del EFI, 225

Resumen, 226

Punto y contrapunto: ¿La PPP elimina las inquietudes acerca del riesgo cambiario a largo plazo?, 227

Autoevaluación, 227

Preguntas y aplicaciones, 228

*Preguntas avanzadas, 229*

*Discusión en la sala de juntas, 231*

El caso Blades, Inc.: Evaluación de la paridad del poder de compra, 231

Dilema de la pequeña empresa: Evaluación del EFI por parte de Sports Exports Company, 232

Ejercicios de Internet y Excel, 232

**Parte 2 Problema integrador: Comportamiento del tipo de cambio, 233**

**Autoevaluación intermedia, 234**

**Parte 3: Administración del riesgo cambiario 241**

**Capítulo 9: Elaboración de pronóstico de los tipos de cambio 242**

Por qué las empresas pronostican los tipos de cambio, 242

Técnicas de elaboración de pronósticos, 244

*Elaboración de pronósticos técnicos, 245*

*Elaboración de pronósticos fundamentales, 246*

*Elaboración de pronósticos basados en el mercado, 250*

*Elaboración de pronósticos mixtos, 253*

Servicios de elaboración de pronósticos, 254

*Dependencia de los servicios de elaboración de pronósticos, 254*

Error de pronóstico, 254

*Impacto potencial de los errores de pronóstico, 254*

*Medición del error de pronóstico, 255*

*Exactitud del pronóstico a través del tiempo, 256*

*Exactitud del pronóstico entre divisas, 256*

*Sexgo en los pronósticos, 257*

*Evaluación gráfica del desempeño del pronóstico, 257*

*Comparación de los métodos de elaboración de pronósticos, 260*

*Elaboración de pronósticos bajo eficiencia de mercado, 260*

Uso de los pronósticos de intervalos, 261

*Métodos para pronosticar la volatilidad del tipo de cambio, 262*

Resumen, 263

Punto y contrapunto: ¿Qué técnica de elaboración de pronósticos de tipo de cambio deben usar las CMN?, 263

Autoevaluación, 264

Preguntas y aplicaciones, 264

*Preguntas avanzadas, 265*

*Discusión en la sala de juntas, 267*

El caso Blades, Inc.: Elaboración de pronósticos de los tipos de cambio, 267

Dilema de la pequeña empresa: Elaboración de pronósticos del tipo de cambio de Sports Exports Company, 269

Ejercicios de Internet y Excel, 269

**Capítulo 10: Medición de la exposición a las fluctuaciones cambiarias 270**

¿El riesgo cambiario es importante?, 270

*Argumento de la paridad del poder de compra, 270*

*El argumento de cobertura del inversionista, 270*

*Argumento de la diversificación de divisas, 271*

*Argumento de la diversificación de los grupos de interés, 271*

*Respuesta de las CMN, 271*

Tipos de exposición, 271

Exposición a la transacción, 272

|  |  |
|--|--|
| <i>Estimación de los flujos de efectivo “netos” en cada divisa, 272</i>  |  |
| <i>Medición del impacto potencial de la exposición de divisas, 273</i>   |  |
| <i>Evaluación de la exposición a la transacción con base en el valor en riesgo, 276</i>                                |  |
| Exposición económica, 279  |  |
| <i>Exposición económica a la apreciación de la moneda local, 280</i>   |  |
| <i>Exposición económica a la depreciación de la moneda local, 281</i>  |  |
| <i>Exposición económica de las empresas nacionales, 281</i>  |  |
| <i>Medición de la exposición económica, 282</i>  |  |
| Exposición a la conversión, 284  |  |
| <i>¿La exposición a la conversión es importante?, 284</i>  |  |
| <i>Determinantes de la exposición a la conversión, 285</i>   |  |
| <i>Ejemplos de exposición a la conversión, 286</i>   |  |
| Resumen, 286   |  |
| Punto y contrapunto: ¿Los inversionistas deben preocuparse si una CMN experimenta una exposición a la conversión?, 287 |  |
| Autoevaluación, 287  |  |
| Preguntas y aplicaciones, 288  |  |
| <i>Preguntas avanzadas, 289</i>  |  |
| <i>Discusión en la sala de juntas, 292</i>   |  |
| El caso Blades, Inc.: Evaluación de la exposición cambiaria, 293   |  |
| Dilema de la pequeña empresa: Evaluación de la exposición cambiaria por parte de Sports Exports Company, 294           |  |
| Ejercicios de Internet y Excel, 294  |  |

## **Capítulo 11: Administración de la exposición a la transacción 295**

|   |  |
|---|--|
| Exposición a la transacción, 295  |  |
| <i>Identificar la exposición neta a la transacción, 295</i>                           |  |
| <i>Ajuste de la política de facturación para administrar la exposición, 296</i>       |  |
| Cobertura de la exposición a las cuentas por pagar, 296                               |  |
| <i>Cobertura forward o de futuros sobre las cuentas por pagar, 297</i>                |  |
| <i>Cobertura en el mercado de dinero sobre las cuentas por pagar, 297</i>             |  |
| <i>Cobertura con opciones call, 298</i>   |  |
| <i>Resumen de técnicas usadas para cubrir cuentas por pagar, 301</i>                  |  |
| <i>Selección de la técnica óptima para la cobertura de las cuentas por pagar, 302</i> |  |
| <i>Cobertura óptima frente a no cobertura, 302</i>                                    |  |
| <i>Evaluar la decisión de cobertura, 304</i>  |  |
| Cobertura de la exposición a las cuentas por cobrar, 304                              |  |
| <i>Cobertura forward o de futuros para las cuentas por cobrar, 304</i>                |  |
| <i>Cobertura en el mercado de dinero sobre las cuentas por cobrar, 305</i>            |  |
| <i>Cobertura con opción put, 305</i>  |  |
| <i>Elegir la técnica óptima para cubrir cuentas por cobrar, 308</i>                   |  |

|   |  |
|---|--|
| <i>Cobertura óptima frente a la no cobertura, 309</i>                                 |  |
| <i>Evaluación de la decisión de cobertura, 311</i>                                    |  |
| <i>Comparación de las técnicas de cobertura, 311</i>                                  |  |
| <i>Políticas de cobertura de las CMN, 311</i>   |  |
| Limitaciones de la cobertura, 313   |  |
| <i>Limitación de cubrir una cantidad incierta, 313</i>                                |  |
| <i>Limitaciones de la cobertura repetida a corto plazo, 313</i>                       |  |
| Cobertura a largo plazo contra la exposición a la transacción, 315                    |  |
| <i>Contrato forward a largo plazo, 315</i>  |  |
| <i>Préstamo paralelo, 315</i>   |  |
| Técnicas alternas de cobertura, 315   |  |
| <i>Pago anticipado y pago diferido, 316</i>   |  |
| <i>Cobertura cruzada, 316</i>   |  |
| <i>Diversificación de las divisas, 316</i>  |  |
| Resumen, 317  |  |
| Punto y contrapunto: ¿Debe una CMN sobrecubrir el riesgo?, 317                        |  |
| Autoevaluación, 318   |  |
| Preguntas y aplicaciones, 318   |  |
| <i>Preguntas avanzadas, 321</i>   |  |
| <i>Discusión en la sala de juntas, 325</i>  |  |
| El caso Blades, Inc.: Administración de la exposición a la transacción, 325           |  |
| Dilema de la pequeña empresa: Decisiones de cobertura por Sports Exports Company, 326 |  |
| Ejercicios de Internet y Excel, 327   |  |

## **Apéndice 11: Técnicas de cobertura no tradicionales, 328**

## **Capítulo 12: Administración de la exposición económica y la exposición a la conversión 333**

|  |  |
|--|--|
| Exposición económica, 333  |  |
| <i>Uso de los flujos de efectivo proyectados para evaluar la exposición económica, 334</i> |  |
| Cómo la reestructuración reduce la exposición económica, 335                               |  |
| <i>Cuestiones implicadas en la decisión de reestructura, 337</i>                           |  |
| Caso de estudio en la cobertura de la exposición económica, 338                            |  |
| <i>Dilema de Savor Co., 339</i>  |  |
| <i>Evaluación de la exposición económica, 339</i>  |  |
| <i>Evaluación de la exposición de cada unidad, 340</i>                                     |  |
| <i>Identificar la fuente de exposición de la unidad, 340</i>                               |  |
| <i>Posibles estrategias de cobertura de la exposición económica, 340</i>                   |  |
| <i>Solución de cobertura de Savor Co., 342</i>   |  |
| <i>Limitaciones de la estrategia de cobertura óptima de Savor Co., 342</i>                 |  |
| Cobertura de la exposición a los activos fijos, 343  |  |
| Manejo de la exposición a la conversión, 344   |  |
| <i>Uso de los contratos forward para cubrir la exposición a la conversión, 344</i>         |  |

*Limitaciones de la cobertura a la exposición a la conversión, 345*

- Resumen, 346
- Punto y contrapunto: ¿Puede una CMN reducir el impacto de la exposición a la conversión mediante la comunicación?, 346
- Autoevaluación, 347
- Preguntas y aplicaciones, 347
  - Preguntas avanzadas, 348*
  - Discusión en la sala de juntas, 349*
- El caso Blades, Inc.: Evaluación de la exposición económica, 349
- Dilema de la pequeña empresa: Cobertura de la exposición económica de Sports Exports Company al riesgo cambiario, 350
- Ejercicios de Internet y Excel, 351

**Parte 3 Problema integrador:  
Administración de riesgo cambiario, 352**

---

**Parte 4: Administración de activos y pasivos a largo plazo 355**

**Capítulo 13: Inversión extranjera directa 356**

- Motivos para la inversión extranjera directa, 356
  - Motivos relacionados con los ingresos, 356*
  - Motivos relacionados con los costos, 357*
  - Comparación de los beneficios de la IED entre los países, 359*
  - Comparación de los beneficios de la IED a través del tiempo, 360*
- Beneficios de la diversificación internacional, 361
  - Análisis de la diversificación en los proyectos internacionales, 363*
  - Diversificación entre países, 364*
- Decisiones subsiguientes a la IED, 365
- Puntos de vista del gobierno anfitrión en torno a la IED, 366
  - Incentivos para fomentar la IED, 366*
  - Barreras a la IED, 366*
  - Condiciones impuestas por el gobierno para establecer la IED, 367*
- Resumen, 368
- Punto y contrapunto: ¿Las CMN deben evitar establecer la IED en países con leyes liberales sobre trabajo infantil?, 368
- Autoevaluación, 368
- Preguntas y aplicaciones, 369
  - Preguntas avanzadas, 369*
  - Discusión en la sala de juntas, 370*
- El caso Blades, Inc.: Considerar la inversión extranjera directa, 370
- Dilema de la pequeña empresa: Sports Exports Company decide establecer una inversión extranjera directa, 371
- Ejercicios de Internet y Excel, 372

**Capítulo 14: Elaboración del presupuesto de capital multinacional 373**

- Perspectiva de la subsidiaria frente a la matriz, 373
  - Diferenciales fiscales, 373*
  - Restricciones a las transferencias, 374*
  - Exceso de transferencias, 374*
  - Movimientos del tipo de cambio, 374*
  - Resumen de factores, 374*
- Insumos para la elaboración del presupuesto de capital multinacional, 375
- Ejemplo de elaboración del presupuesto de capital multinacional, 377
  - Antecedentes, 377*
  - Análisis, 378*
- Factores a considerar en la elaboración del presupuesto de capital multinacional, 380
  - Fluctuaciones del tipo de cambio, 381*
  - Inflación, 381*
  - Convenio de financiamiento, 382*
  - Fondos congelados o inmovilizados, 386*
- Valor de rescate incierto, 387
  - Impacto del proyecto sobre los flujos de efectivo actuales, 388*
  - Incentivos del gobierno anfitrión, 388*
  - Opciones reales, 388*
- Ajuste de la evaluación para el riesgo del proyecto, 389
  - Tasa de descuento ajustada al riesgo, 389*
  - Análisis de sensibilidad, 389*
  - Simulación, 390*
- Resumen, 391
- Punto y contrapunto: ¿Las CMN deben utilizar tipos de cambio forward para estimar los flujos de efectivo en dólares de los proyectos en el extranjero?, 391
- Autoevaluación, 392
- Preguntas y aplicaciones, 392
  - Preguntas avanzadas, 395*
  - Discusión en la sala de juntas, 397*
- El caso Blades, Inc.: La decisión de Blades, Inc. para invertir en Tailandia, 397
- Dilema de la pequeña empresa: Elaboración del presupuesto de capital multinacional de Sports Exports Company, 399
- Ejercicios de Internet y Excel, 399

**Apéndice 14: Incorporación de las leyes fiscales internacionales en la elaboración del presupuesto de capital multinacional, 400**

**Capítulo 15: Adquisiciones internacionales 407**

- Antecedentes sobre adquisiciones internacionales, 407
  - Tendencias de las adquisiciones internacionales, 408*
  - Modelo para valorar una empresa objetivo extranjera, 408*
  - Evaluación de mercado de las adquisiciones internacionales, 409*

- Evaluación de posibles adquisiciones después de la crisis en Asia*, 409
- Evaluación de posibles adquisiciones en Europa*, 410
- Factores que influyen en los flujos de efectivo esperados de la empresa objetivo extranjera, 410
- Factores propios de la empresa objetivo*, 411
- Factores propios de un país*, 411
- Ejemplo del proceso de valuación, 412
- Proceso de selección internacional*, 412
- Cálculo del valor de la empresa objetivo*, 413
- Por qué las valuaciones de una empresa objetivo varían con las CMN*, 418
- Flujos de efectivo estimados para la empresa objetivo extranjera*, 418
- Efectos del tipo de cambio en los fondos transferidos*, 419
- Rendimiento requerido por el comprador*, 419
- Otros tipos de reestructuración multinacional, 419
- Adquisiciones parciales internacionales*, 419
- Adquisiciones internacionales de empresas privatizadas*, 420
- Alianzas internacionales*, 420
- Desinversiones internacionales*, 421
- Decisiones de reestructuración como opciones reales, 421
- Opción call sobre activos reales*, 422
- Opción put sobre activos reales*, 423
- Resumen, 423
- Punto y contrapunto: ¿Debe obligarse a China a alterar el valor de su moneda? ¿Una empresa objetivo extranjera puede ser evaluada como cualquier otro activo?, 424
- Autoevaluación, 424
- Preguntas y aplicaciones, 424
- Preguntas avanzadas*, 425
- Discusión en la sala de juntas*, 427
- El caso Blades, Inc.: Evaluación de una adquisición en Tailandia, 428
- Dilema de la pequeña empresa: Reestructuración multinacional de Sports Exports Company, 429
- Ejercicios de Internet y Excel, 429
- Capítulo 16: Análisis del riesgo país** 430
- Importancia del análisis del riesgo país, 430
- Factores de riesgo político, 431
- Actitud de los consumidores en el país anfitrión*, 431
- Acciones del gobierno anfitrión*, 431
- Bloqueo de transferencia de fondos*, 432
- No convertibilidad de divisas*, 432
- Guerra*, 432
- Burocracia*, 433
- Corrupción*, 433
- Factores de riesgo financiero, 434
- Indicadores de crecimiento económico*, 434
- Tipos de evaluación del riesgo país, 435
- Macroevaluación del riesgo país*, 435
- Microevaluación del riesgo país*, 436
- Técnicas para evaluar el riesgo país*, 437
- Método de checklist o de lista de verificación*, 437
- Técnica Delphi*, 437
- Análisis cuantitativo*, 437
- Visitas de inspección*, 437
- Combinación de técnicas*, 438
- Medición del riesgo país, 438
- Variación en los métodos para medir el riesgo país*, 439
- Uso de la calificación del riesgo país para la toma de decisiones*, 440
- Comparación de las calificaciones del riesgo entre países, 441
- Calificaciones del riesgo país real entre naciones, 441
- Cómo incorporar el riesgo país en la elaboración del presupuesto de capital, 441
- Ajuste de la tasa de descuento*, 441
- Ajuste de los flujos de efectivo estimados*, 441
- Efecto del riesgo país en las decisiones financieras*, 445
- Reducción del riesgo de adquisición por parte del gobierno anfitrión, 446
- Usar un horizonte a corto plazo*, 446
- Depender de tecnología o suministros únicos*, 447
- Contratación de mano de obra local*, 447
- Tomar en préstamo fondos locales*, 447
- Compra de seguros*, 447
- Aprovechar el financiamiento del proyecto*, 447
- Resumen, 448
- Punto y contrapunto: ¿El riesgo país importa para los proyectos estadounidenses?, 448
- Autoevaluación, 449
- Preguntas y aplicaciones, 449
- Preguntas avanzadas*, 450
- Discusión en la sala de juntas*, 452
- El caso Blades, Inc.: Evaluación del riesgo país, 452
- Dilema de la pequeña empresa: Análisis del riesgo país en Sports Exports Company, 454
- Ejercicios de Internet y Excel, 454
- Capítulo 17: Costo del capital multinacional y estructura de capital** 455
- Antecedentes de los costos de capital, 455
- Comparación de los costos del capital accionario y la deuda*, 455
- Costo de capital para las CMN, 456
- Comparación del costo del capital accionario usando el CAPM*, 458
- Implicaciones del CAPM para el riesgo de una CMN*, 459
- Costos de capital entre países, 460
- Diferencias en el costo de la deuda entre países*, 460
- Diferencias en el costo del capital accionario entre países*, 461
- Combinación de los costos de la deuda y del capital accionario*, 462

*Cálculo del costo de la deuda y del capital accionario,* 463

Uso del costo de capital para evaluar proyectos en el extranjero, 464

*Determinación de valores presentes netos basados en el promedio ponderado del costo de capital,* 464

*Ajuste del promedio ponderado del costo de capital al diferencial de riesgo,* 464

*Determinación del valor presente neto de la inversión de capital,* 465

Decisión de la estructura de capital de una CMN, 468

*Influencia de las características corporativas,* 469

*Influencia de las características del país,* 470

*Revisión de la estructura de capital en respuesta a condiciones cambiantes,* 471

Interacción entre las decisiones de financiamiento de la subsidiaria y la matriz, 472

*Impacto de que la subsidiaria aumente el financiamiento con deuda,* 472

*Impacto de que la subsidiaria reduzca el financiamiento con deuda,* 473

*Resumen de la interacción entre las decisiones de financiamiento de la subsidiaria y la matriz,* 474

Estructura de capital fijada como meta sobre una base local frente a una global, 474

*Compensación del alto nivel de apalancamiento financiero de una subsidiaria,* 474

*Compensación del bajo nivel de apalancamiento financiero de una subsidiaria,* 475

*Limitaciones al compensar el grado anormal de apalancamiento financiero de una subsidiaria,* 475

Resumen, 476

Punto y contrapunto: ¿La reducción en la tasa fiscal sobre los dividendos debería influir en la estructura de capital de la CMN?, 476

Autoevaluación, 476

Preguntas y aplicaciones, 477

*Preguntas avanzadas,* 478

*Discusión en la sala de juntas,* 480

El caso Blades, Inc.: Evaluación del costo de capital, 480

Dilema de la pequeña empresa: Decisión de estructura de capital multinacional en Sports Exports Company, 481

Ejercicios de Internet y Excel, 482

**Capítulo 18: Financiamiento a largo plazo** 483

Decisión de financiamiento a largo plazo, 483

*Fuentes de capital,* 483

*Fuentes de deuda,* 483

Costo del financiamiento con deuda, 484

*Medición del costo del financiamiento,* 484

*Efectos reales de los movimientos del tipo de cambio en los costos de financiamiento,* 486

Evaluación del riesgo cambiario del financiamiento con deuda, 487

*Uso de las probabilidades del tipo de cambio,* 489

*Uso de la simulación,* 489

Reducción del riesgo cambiario, 489

*Compensación de los flujos de entrada de efectivo,* 489

*Contratos forward,* 491

*Swaps de divisas,* 491

*Préstamos paralelos,* 491

*Diversificación entre divisas,* 496

Riesgo de la tasa de interés del financiamiento con deuda, 496

*Decisión sobre el vencimiento de la deuda,* 497

*La decisión de la tasa fija frente a la flotante,* 499

*Cobertura con swaps de tasas de interés,* 499

*Swaps vainilla (plain vanilla swap),* 499

Resumen, 502

Punto y contrapunto: ¿Los swaps de divisas darán como resultado costos de financiamiento bajos?, 503

Autoevaluación, 503

Preguntas y aplicaciones, 504

*Preguntas avanzadas,* 504

*Discusión en la sala de juntas,* 506

El caso Blades, Inc.: Uso del financiamiento a largo plazo, 506

Dilema de la pequeña empresa: Decisión de financiamiento a largo plazo de Sports Exports Company, 507

Ejercicios de Internet y Excel, 507

**Parte 4 Problema integrador: Activos a largo plazo y administrador de pasivos, 508**

---

**Parte 5: Administración de activos y pasivos a corto plazo** 511

**Capítulo 19: Financiamiento del comercio internacional** 512

Métodos de pago para el comercio internacional, 512

*Prepago o pago por adelantado,* 513

*Cartas de crédito (L/C),* 513

*Giros,* 514

*Consignación,* 514

*Cuenta abierta,* 514

Métodos de financiamiento comercial, 515

*Financiamiento de cuentas por cobrar,* 515

*Factoraje,* 515

*Cartas de crédito (L/C),* 516

*Aceptación bancaria,* 519

*Financiamiento del capital de trabajo,* 521

*Financiamiento de bienes de capital a mediano plazo (Forfaiting),* 522

*Contracomercio,* 523

Agencias que fomentan el comercio internacional, 524

*Export-Import Bank de Estados Unidos,* 524

*Corporación Privada de Recursos para la Exportación (Private Export Funding Corporation, PEFECO),* 526



*Corporación Privada de Inversión en el Extranjero (Overseas Private Investment Corporation, OPIC), 526*

Resumen, 526

Punto y contrapunto: ¿Las agencias que facilitan el comercio internacional previenen el libre comercio?, 527

Autoevaluación, 527

Preguntas y aplicaciones, 527

*Preguntas avanzadas, 528*

*Discusión en la sala de juntas, 528*

El caso Blades, Inc.: Evaluación del financiamiento del comercio internacional en Tailandia, 528

Dilema de la pequeña empresa: Asegurar el pago para productos exportados por Sports Exports Company, 529

Ejercicios de Internet y Excel, 529

## **Capítulo 20: Financiamiento a corto plazo 530**

Fuentes de financiamiento a corto plazo, 530

*Pagarés a corto plazo, 530*

*Papel comercial, 530*

*Préstamos bancarios, 530*

Financiamiento interno por las CMN, 531

Por qué las CMN consideran el financiamiento extranjero, 531

*Financiamiento extranjero para equilibrar los flujos de entrada de divisas, 531*

*Financiamiento extranjero para reducir costos, 532*

Determinación de la tasa efectiva de financiamiento, 533

Criterios considerados para el financiamiento extranjero, 534

*Paridad de la tasa de interés, 534*

*El tipo de cambio forward como pronóstico, 535*

*Pronósticos del tipo de cambio, 536*

Resultados reales del financiamiento extranjero, 539

Financiamiento con un portafolio de divisas, 539

*Efectos de la diversificación del portafolio, 542*

*Financiamiento constante con un portafolio o cartera de divisas, 543*

Resumen, 544

Punto y contrapunto: ¿Incrementan su riesgo las CMN cuando piden divisas en préstamo?, 545

Autoevaluación, 545

Preguntas y aplicaciones, 545

*Preguntas avanzadas, 546*

*Discusión en la sala de juntas, 547*

El caso Blades, Inc.: Uso del financiamiento extranjero a corto plazo, 548

Dilema de la pequeña empresa: Financiamiento a corto plazo por Sports Exports Company, 549

Ejercicios de Internet y Excel, 549

## **Capítulo 21: Administración internacional del efectivo 550**

Administración multinacional del capital de trabajo, 550

*Gastos de la subsidiaria, 550*

*Ingresos de la subsidiaria, 551*

*Pago de dividendos de una subsidiaria, 551*

*Administración de la liquidez de la subsidiaria, 551*

Administración centralizada del efectivo, 551

*Técnicas para optimizar los flujos de efectivo, 553*

*Acelerar los flujos de entrada de efectivo, 553*

Minimización de los costos de divisas, 554

*Manejo de fondos congelados, 556*

*Manejo de las transferencias de efectivo entre subsidiarias, 556*

Complicaciones al optimizar el flujo de efectivo, 556

*Características relacionadas con la empresa, 557*

*Restricciones del gobierno, 557*

*Características de los sistemas bancarios, 557*

Inversión del exceso de efectivo, 557

Cómo invertir el exceso de efectivo, 557

*Administración centralizada del efectivo, 558*

*Determinación del rendimiento efectivo, 560*

*Implicaciones de la paridad de la tasa de interés, 561*

*Uso del tipo de cambio forward como pronóstico, 562*

*Uso de los pronósticos del tipo de cambio, 563*

*Diversificación de efectivo entre las divisas, 566*

*Cobertura dinámica, 566*

Resumen, 567

Punto y contrapunto: ¿Debería la paridad de la tasa de interés evitar que las CMN inviertan en monedas extranjeras?, 567

Autoevaluación, 568

Preguntas y aplicaciones, 568

*Preguntas avanzadas, 569*

*Discusión en la sala de juntas, 569*

El caso Blades, Inc.: Administración internacional de efectivo, 570

Dilema de la pequeña empresa: Administración de efectivo en Sports Exports Company, 570

Ejercicios de Internet y Excel, 571

## **Apéndice 21: Inversión en un portafolio de divisas, 572**

### **Parte 5 Problema integrador: Administración de activos y pasivos a corto plazo, 576**

### **Autoevaluación final, 578**

Apéndice A: Respuestas a las preguntas de autoevaluación, 586

Apéndice B: Casos complementarios, 598

Apéndice C: Uso de Excel para realizar el análisis, 617

Apéndice D: Proyecto de inversión internacional, 624

Apéndice E: Discusión en la sala de juntas, 627

Glosario, 634

Índice analítico, 641