

CONTENIDO

	Prefacio	xxiii
PRIMERA PARTE	INTRODUCCIÓN	1
Capítulo 1	La empresa y el director financiero	3
	1.1. Organizando una empresa	5
	Propietario individual Asociación (Sociedades Colectivas) Corporación (Sociedad Anónima)	
	1.2. El papel del director financiero	7
	La decisión del presupuesto de capital La decisión de financiación Comprender los mercados financieros	
	1.3. Mercados Financieros	10
	1.4. Los objetivos de la empresa	12
	Los accionistas quieren directores que maximicen el valor de mercado La ética y los objetivos de la dirección ¿Maximizan los directores, de verdad, el valor de la empresa?	
	1.5. ¿Quién es el director financiero?	18
	1.6. Temas tratados en este libro	19
	Recortes de la Historia	
	1.7. Resumen	23
	Palabras clave	23
	Problemas	24
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	25
Capítulo 2	Contabilidad y finanzas	27
	2.1. El balance	28
	Valor contable y valor de mercado	
	2.2. La cuenta de resultados	34
	Beneficios <i>versus</i> flujos de tesorería	
	2.3. El estado de tesorería	36
	2.4. Contabilizando diferencias	39
	2.5. Impuestos	40
	Impuesto de sociedades / Impuestos personales	

2.6. Resumen

Palabras clave

Lecturas recomendadas

Problemas

Soluciones a las preguntas del autocuestionario

SEGUNDA PARTE EL VALOR

Capítulo 3 El valor del dinero en el tiempo

3.1. Valor futuro e interés compuesto

3.2. Tipo de interés compuesto anualmente *versus* tipo de interés nominal

3.3. Valor actual
 Encontrar el tipo de interés

3.4. Flujos de tesorería múltiples
 Deuda perpetua / Cómo valorar anualidades

3.5. Valor actual neto: una primera aproximación
 Valor actual neto / Un comentario sobre riesgo y valor actual / Otras denominaciones del valor actual

3.6. Resumen

Palabras clave

Lecturas recomendadas

Problemas

Soluciones a las preguntas del autocuestionario

Capítulo 4 Más acerca del valor en el tiempo: bonos e inflación

4.1. Precios de los bonos y rentabilidades
 Valoración de bonos / La rentabilidad al vencimiento / Riesgo del tipo de interés/ Leyendo las páginas financieras / La estructura temporal de los tipos de interés / Fallido / Calificación de los bonos

4.2. La inflación y el valor del dinero en el tiempo
 Flujos de tesorería reales *versus* nominales / Inflación y tipos de interés / ¿Qué fluctúa: los tipos de interés nominales o los tipos de interés reales? / Valorando pagos de tesorería reales / Prever la jubilación / ¿Nominal o real?

4.3. Resumen

Palabras clave

Lecturas recomendadas

Problemas

Soluciones a las preguntas del autocuestionario

Capítulo 5	Cómo se valoran las acciones ordinarias	115
5.1.	Acciones y mercado de valores Cómo funcionan los mercados de valores / Leyendo las cotizaciones del mercado de valores	117
5.2.	Valor contable, valor de liquidación y valor de mercado	120
5.3.	Valoración de acciones ordinarias. El precio hoy y el precio mañana / El modelo de descuento de dividendos.	124
5.4.	Simplificación del modelo de descuento de dividendos El modelo de descuento de dividendos sin crecimiento / El modelo de descuento de dividendos con crecimiento cons- tante / Estimación de la tasa esperada de rentabilidad / Valorando un negocio	130
5.5.	Acciones de crecimiento y acciones de renta El ratio precio-beneficio / ¿Qué significan los beneficios?	138
5.6.	Resumen	141
	Palabras clave	142
	Lecturas recomendadas	142
	Problemas	143
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	146
Capítulo 6	Criterios de inversión	149
6.1.	Valor actual neto Repaso de los fundamentos / Valoración de proyectos du- raderos	151
6.2.	El criterio de la tasa interna de rentabilidad (TIR) Un examen detallado del criterio de la tasa interna de rentabilidad / Calculando la TIR de proyectos duraderos / Una palabra de advertencia / Defectos del criterio de la tasa de rentabilidad	156
6.3.	Racionamiento del capital Racionamiento débil / Racionamiento fuerte / Defectos del índice de rentabilidad	165
6.4.	Otros criterios de inversión Plazo de recuperación (<i>payback</i>) / Tasa de rendimiento contable	167
6.5.	Resumen	172
	Palabras clave	172
	Lecturas recomendadas	172
	Problemas	173
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	177

Capítulo 7	Análisis de los flujos de caja descontados
7.1.	Descontar los flujos de caja, no los beneficios
7.2.	Descontar los flujos de caja <i>incrementales</i>
	Incluir todos los efectos derivados / Olvidar los costes irre recuperables / Incluir los costes de oportunidad / Recuerde el fondo de maniobra / Cuidado con la asignación de los gastos generales
7.3.	Descontar los flujos de caja nominales al coste del capital nominal
7.4.	Separación entre las decisiones de inversión y financiación .
7.5.	Ejemplo: Industrias Blooper
	Cálculo de los flujos de caja del proyecto de Blooper / Cálculo del VAN del proyecto de Blooper / Notas adicionales e ideas derivadas del proyecto de Blooper
7.6.	Interacciones de proyectos
	Distribución temporal de las inversiones / Inversión en equipos de larga duración o corta duración / Reemplazando una máquina antigua
7.7.	Resumen
	Palabras clave
	Lecturas recomendadas
	Problemas
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario
Capítulo 8	Análisis de proyectos
8.1.	El presupuesto de capital en las grandes empresas
	Etapas: Etapa 1: El presupuesto de capital / Etapa 2. Autorización de proyectos / Problemas y algunas soluciones
8.2.	Algunas cuestiones. ¿Qué ocurre si...?
	Análisis de sensibilidad / Análisis de escenarios / Análisis del punto muerto / Análisis del punto muerto contable / Análisis del punto muerto del VAN / Apalancamiento operativo
8.3.	Flexibilidad en el presupuesto de capital
	Árboles de decisión / La opción de expandirse / La opción de abandono / Instalaciones de producción flexible / Opción de posponer la inversión
8.4.	Resumen
	Palabras clave
	Lecturas recomendadas
	Problemas
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario

TERCERA PARTE	EL RIESGO	241
Capítulo 9	Introducción al riesgo, a la rentabilidad y al coste de oportunidad del capital	243
	9.1. Tasas de rentabilidad: una revisión	244
	9.2. Setenta años de historia del mercado de capitales	245
	Índices de Mercado / Resultados históricos / Utilización de la evidencia histórica para la estimación del coste de capital hoy	
	9.3. Medida del riesgo de la cartera	252
	Varianza y desviación típica / Medida de las variaciones en la rentabilidad de las acciones	
	9.4. Riesgo y diversificación	257
	Diversificación / Riesgo de un activo <i>versus</i> riesgo de una cartera / Riesgo del mercado <i>versus</i> riesgo único	
	9.5. Pensando acerca del riesgo	264
	Mensaje 1: Algunos riesgos parecen importantes y peligrosos pero realmente son diversificables / Mensaje 2: Los riesgos del mercado son riesgos macroeconómicos / Mensaje 3: El riesgo puede medirse	
	9.6. Resumen	267
	Palabras clave	268
	Lecturas recomendadas	268
	Problemas	269
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	272
Capítulo 10	Riesgo, rentabilidad y presupuesto de capital	275
	10.1. Medida del riesgo del mercado	276
	Cálculo de las betas / Las betas de Microsoft y Boston Edison / Las betas de las carteras	
	10.2. Riesgo y rentabilidad	283
	Por qué funciona el CAPM / La línea del mercado de títulos / Utilización del CAPM para estimar rentabilidades esperadas	
	10.3. Presupuesto de capital y riesgo de un proyecto.	292
	Riesgo de la empresa <i>versus</i> riesgo del proyecto / Determinantes del riesgo del proyecto / No añadir factores adicionales a las tasas de descuento	
	10.4. Resumen	294
	Palabras clave	295
	Lecturas recomendadas	295
	Problemas	295
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	300

Capítulo 11 El coste del capital

11.1. El coste de capital

11.2. El coste de capital de la empresa y el coste de capital medio ponderado
 Cálculo del coste de capital de la empresa como una media ponderada / Tres pasos en el cálculo del coste de capital / Ponderaciones de mercado *versus* ponderaciones contables / Impuestos y el coste de capital medio ponderado / Asesorar a Geothermal / Verificar nuestra lógica

11.3. Medida de la estructura de capital

11.4. Cálculo de las tasas de rentabilidad requeridas
 La rentabilidad esperada de los bonos / La rentabilidad esperada de las acciones ordinarias / La rentabilidad esperada de las acciones preferentes

11.5. Cálculo del coste de capital medio ponderado (CCMP) . . .
 El CCMP de Real Oil Company

11.6. La interpretación del coste de capital medio ponderado . .
 Cuándo se puede y no se puede utilizar CMPC/ Algunos errores al utilizar el CCMP / Cómo afectan los cambios en la estructura de capital a las rentabilidades esperadas/ Cómo los cambios en la estructura de capital afectan a la beta / Qué ocurre cuando el impuesto de sociedades no es cero

11.7. Resumen

Palabras clave

Problemas

Soluciones a las preguntas del autocuestionario

CUARTA PARTE FINANCIACIÓN

Capítulo 12 Financiación empresarial y lecciones de la eficiencia de mercado . .

12.1. Diferencias entre decisiones de inversión y financiación . . .

12.2. ¿Qué es un mercado eficiente?
 Un descubrimiento asombroso: los cambios de precios son aleatorios / Tres versiones de la teoría de los mercados eficientes / Lo que implica y no implica la eficiencia de mercado / Ninguna teoría es perfecta / El *crash* de 1987

12.3. Lecciones de la eficiencia de mercado
 Los mercados no tienen memoria / No hay ilusiones financieras / No hay almuerzos gratis en Wall Street

12.4	Resumen	350
	Palabras clave	351
	Lecturas recomendadas	351
	Problemas	351
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	354
Capítulo 13	Panorámica de la financiación empresarial	357
13.1.	Acciones ordinarias	359
	Valor contable <i>versus</i> valor de mercado / Derechos de los accionistas / Procedimientos de votación / Clases de acciones / Dividendos	
13.2.	Acciones preferentes	363
13.3.	Endeudamiento empresarial	364
	Las diversas formas de deuda / Un ejemplo: las condiciones de la emisión de bonos de Mobil / Innovación en el mercado de deuda	
13.4.	Títulos convertibles	373
13.5.	Derivados	373
	Opciones / Futuros / Contratos a plazo (<i>forwards</i>) / Permutas financieras (<i>swaps</i>)	
13.6.	Pautas de la financiación de la empresa	375
	¿Se apoyan excesivamente las empresas en los fondos internos? / Fuentes externas de capital / ¿Se endeudan demasiado las empresas?	
13.7	Resumen	380
	Palabras clave	382
	Lecturas recomendadas	382
	Problemas	382
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	385
Capítulo 14	Cómo emiten títulos las empresas	387
14.1.	Capital riesgo	389
14.2.	La oferta pública inicial	391
	Organización de una emisión pública	
14.3.	Los aseguradores	395
	¿Quiénes son los aseguradores?	
14.4.	Ofertas públicas de emisión de las compañías	398
	Oferta abierta general e inscripción de emisión pública / Los costes de una emisión pública / Reacción del mercado a la emisión de acciones/ La falacia de la dilución	

14.5. La colocación privada
14.6. Resumen
Palabras clave
Lecturas recomendadas
Problemas
Soluciones a las preguntas del autocuestionario

QUINTA PARTE DIVIDENDOS Y ESTRUCTURA DE CAPITAL

Capítulo 15 Política de endeudamiento

15.1. Cómo afecta el endeudamiento al valor de una empresa en una economía libre de impuestos
El argumento de MM / Cómo el endeudamiento afecta al riesgo y a la rentabilidad / La deuda y el coste de capital
15.2. Impuesto de sociedades
Deuda e impuestos en River Cruises / Cómo influye el ahorro fiscal por intereses sobre el valor del capital propio de los accionistas / Impuestos de sociedades y el coste de capital medio ponderado / Las implicaciones del impuesto de sociedades en la estructura de capital
15.3. Costes de insolvencia financiera
Costes de quiebra/ Evidencia sobre costes de quiebra/ Costes de quiebra directos *versus* indirectos/ Insolvencia financiera sin quiebra / Cuánto cuestan los juegos / Los costes de insolvencia varían con el tipo de activo
15.4. Explicando las elecciones de estructura financiera
La teoría del intercambio / Teoría de la jerarquía financiera
15.5. Resumen
Palabras clave
Lecturas recomendadas
Problemas
Soluciones a las preguntas del autocuestionario

Capítulo 16 Política de dividendos

16.1. Cómo se pagan los dividendos
Dividendos líquidos / Algunas limitaciones legales a los dividendos / Dividendos en acciones y división de acciones / Recompra de acciones
16.2. ¿Cómo deciden las empresas el pago de dividendos? ...

16.3.	Por qué la política de dividendos debería ser irrelevante . La política de dividendos es irrelevante en mercados competitivos / La irrelevancia de los dividendos: un ejemplo / Cálculo del precio de la acción	459
16.4.	Por qué los dividendos pueden incrementar el valor de la empresa Las imperfecciones del mercado / Los dividendos como señales	464
16.5.	Por qué los dividendos pueden reducir el valor de la empresa ¿Por qué pagar algún dividendo? / Imposición de los dividendos y las ganancias de capital en la ley impositiva actual	468
16.6.	Resumen	471
	Palabras clave	472
	Lecturas recomendadas	472
	Problemas	472
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	476
SEXTA PARTE	PLANIFICACIÓN FINANCIERA	479
Capítulo 17	Análisis de los estados financieros	481
17.1.	Ratios financieros Ratios de apalancamiento / Ratios de liquidez / Ratios de eficiencia / Ratios de rentabilidad / Ratios de valor de mercado	483
17.2.	El Sistema Du Pont	498
17.3.	Utilización de los estados financieros Elección de un punto de referencia	502
17.4.	El historial de beneficios	504
17.5.	Resumen	506
	Palabras clave	506
	Lecturas recomendadas	507
	Problemas	507
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	511
Capítulo 18	Planificación financiera	513
18.1.	¿Qué es la planificación financiera? La planificación financiera se centra en la visión global / La planificación financiera no sólo es predicción / Tres requisitos para una planificación efectiva	514

18.2.	Modelos de planificación financiera	
	Elementos de un modelo de planificación financiera / Un ejemplo de un modelo de planificación / Un modelo mejorado	
18.3.	¡Atención planificadores!	
	Peligros en el diseño de modelos/ Deficiencias de los modelos de porcentaje de las ventas / No hay finanzas en los modelos de planificación financiera	
18.4.	Financiación externa y crecimiento	
18.5.	Resumen	
	Palabras clave	
	Lecturas recomendadas	
	Problemas	
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	
Capítulo 19	Gestión del fondo de maniobra y planificación a corto plazo	
19.1.	Fondo de maniobra	
	Los componentes del fondo de maniobra / El fondo de maniobra y el ciclo de transformación de tesorería / La gestión del fondo de maniobra	
19.2.	Relaciones entre financiación a corto plazo y a largo plazo	
19.3.	Análisis de las variaciones en la tesorería y en el fondo de maniobra	
19.4.	El presupuesto de tesorería	
	Flujos de entrada / Flujos de salida / El saldo de tesorería	
19.5.	El plan de financiación a corto plazo	
	Opciones en la financiación a corto plazo / Evaluación del plan / Una nota sobre los modelos de planificación financiera a corto plazo	
19.6.	Fuentes de financiación a corto plazo	
	Préstamos bancarios / Papel comercial / Préstamos garantizados	
19.7.	Resumen	
	Palabras clave	
	Lecturas recomendadas	
	Problemas	
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	

SÉPTIMA PARTE	DECISIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO	567
Capítulo 20	Gestión de tesorería e inventarios	569
	20.1. Sistemas de cobro, desembolso y tránsito	571
	Tránsito / Valorando el tránsito	
	20.2. Gestión de los fondos de tránsito	574
	Acelerar los cobros / Control de desembolsos	
	20.3. Inventarios y saldos de tesorería	578
	Gestión de inventarios / Gestión de inventarios de tesorería: el modelo de Baumol / El modelo de Miller-Orr / Incremento de la tesorería mediante endeudamiento / Gestión de la tesorería en las grandes empresas / Invertir el dinero inactivo: el mercado de dinero	
	20.4. Resumen	590
	Palabras clave	591
	Lecturas recomendadas	592
	Problemas	592
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	596
Capítulo 21	Gestión de crédito y quiebra	599
	21.1. Condiciones de venta	601
	21.2. Acuerdos de crédito	603
	21.3. Análisis del crédito	604
	Análisis de ratios financieros / Calificación de créditos mediante puntuaciones / Cuándo dejar de buscar pistas	
	21.4. La decisión de crédito	608
	Decisiones crediticias con pedidos repetitivos / Algunos principios generales	
	21.5. Política de cobro	611
	21.6. Quiebra	612
	Procedimientos de quiebra / La elección entre liquidación y reorganización	
	21.7. Resumen	615
	Palabras clave	616
	Lecturas recomendadas	617
	Problemas	617
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	622

OCTAVA PARTE TEMAS ESPECIALES

Capítulo 22 Fusiones, adquisiciones y control empresarial

22.1. El mercado de control empresarial
 Lucha por el voto delegado (*proxy contest*) / Adquisiciones / Compras apalancadas / Desinversiones y fisiones

22.2. Motivos razonables para las fusiones
 Economías de escala / Economías de integración vertical / Combinación de recursos complementarios / Fusiones como empleo de fondos excedentes

22.3. Razones discutibles para las fusiones
 Diversificación / El juego de la pirámide

22.4. Estimación de los beneficios y costes económicos
 Estimación de los beneficios / Formas correctas y equivocadas para estimar los beneficios de las fusiones / Estimación de los costes

22.5. Tácticas de fusión
 La batalla por Cities Services / Defensas contra adquisiciones / ¿Quién se lleva las ganancias?

22.6. Compras apalancadas
 RJR Nabisco / ¿Bárbaros a la puerta?

22.7. Las fusiones y la economía
 Oleadas de fusiones / ¿Generan las fusiones beneficios netos?

22.8. Resumen

Palabras clave

Lecturas recomendadas

Problemas

Soluciones a las preguntas del autocuestionario

Capítulo 23 Gestión financiera internacional

23.1. Mercados de divisas

23.2. Algunas relaciones básicas
 Tipos de cambio e inflación / Tasas de inflación y tipos de interés / Tipos de interés y tipos de cambio / El tipo a plazo y el tipo al contado esperado / Algunas implicaciones

23.3. Cobertura del riesgo del tipo de cambio

23.4. Presupuesto de capital internacional
 Análisis del valor actual neto / El coste de capital en la inversión extranjera / Evitando los factores ocultos

23.5.	Riesgo político	680
23.6.	Resumen	682
	Palabras clave	683
	Lecturas recomendadas	683
	Problemas	683
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	687
Capítulo 24	Opciones	689
24.1.	Opciones de compra y opciones de venta	692
	Venta de opciones de compra (<i>calls</i>) y de opciones de venta (<i>puts</i>) / Alquimia financiera con opciones	
24.2.	¿Qué determina el precio de una opción?	697
	Límites superior e inferior del valor de una opción / Determinantes del valor de la opción / Un modelo de valoración de opciones	
24.3.	Reconocer una opción	704
	Opciones sobre activos reales / Opciones sobre activos financieros / La diferencia entre bonos seguros y bonos con riesgo	
24.4.	Resumen	710
	Palabras clave	711
	Lecturas recomendadas	711
	Problemas	712
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	716
Capítulo 25	Gestión del riesgo	719
25.1.	¿Por qué cubrir el riesgo?	720
25.2.	Reducción del riesgo con opciones	721
25.3.	Contratos de futuros	723
	La mecánica de la negociación de futuros / Futuros financieros y futuros sobre mercancías / Cobertura y especulación	
25.4.	Contratos a plazo (<i>forward</i>)	726
25.5.	Permuta financiera (<i>swap</i>)	727
25.6.	Resumen	728
	Palabras clave	729
	Lecturas recomendadas	729
	Problemas	729
	Soluciones a las preguntas del autocuestionario	731

NOVENA PARTE CONCLUSIÓN.....

Capítulo 26 Lo que sabemos y lo que no sabemos sobre finanzas.....

- 26.1. Lo que sabemos: las seis ideas más importantes en finanzas
Valor actual neto (Capítulo 3) / Rentabilidad y riesgo (Capítulos 9 y 10) / Mercados de capitales eficientes (Capítulo 12) / Las proposiciones de irrelevancia (Capítulos 15 y 16) / La teoría de opciones (Capítulo 24) / La teoría de agencia
- 26.2. Lo que no sabemos: siete problemas no resueltos en finanzas
¿Cómo se adoptan las principales decisiones financieras? / ¿Qué determina el valor actual y el riesgo de un proyecto? / Rentabilidad y riesgo, ¿hemos olvidado algo? / ¿Hay excepciones importantes en la teoría de los mercados eficientes? / ¿Cómo podemos explicar la estructura del capital? / ¿Cómo podemos resolver la controversia sobre los dividendos? / ¿Cómo podemos explicar las oleadas de fusiones?
- 26.3. Una última palabra.....

APÉNDICE TABLAS DE VALOR ACTUAL.....

ANEXO.....

Índice.....