

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 / Ca-
 lificación 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 nomina-
 les 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 irrecuperables / 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

CERA 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 <i>versus</i> 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 <i>crash</i> 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	

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	

PRIMERA 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

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 (Capí- tulo 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 proyec- to? / Rentabilidad y riesgo, ¿hemos olvidado algo? / ¿Hay excepciones importantes en la teoría de los mercados efi- cientes? / ¿Cómo podemos explicar la estructura del capi- tal? / ¿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.....