

# CONTENIDO

## PREFACIO xix

---

### PARTE 1 PRINCIPIOS DE LAS FINANZAS

---

Para analizar con cuidado: Merck es la empresa  
más admirada de Estados Unidos 1

## 1

### OBJETIVOS Y FUNCIONES DE LAS FINANZAS 2

Evolución de las finanzas	2
Objetivo de la empresa	7
Desarrollo del libro	9
Cuestionario	12
Obras y artículos consultados	12

## 2

### CONCEPTOS EN VALUACION 14

Valor del dinero en el tiempo	14
Valores presentes	19
Tasa interna de rendimiento	24
Rendimientos de los bonos	26
Rendimiento de la inversión en valores	31
Modelo de descuento de dividendos	34
Medición del riesgo: la desviación estándar	42
Resumen	46
Problemas para autoevaluación	47
Problemas	48
Solución a problemas de autoevaluación	51
Obras y artículos consultados	54

**3****RIESGOS Y RENDIMIENTOS DE MERCADO 55**

Mercados financieros eficientes	55
Portafolios de valores	57
Análisis y selección de portafolio con valores múltiples	63
Modelo de fijación de precios de activos de capital	69
Rendimiento esperado para un valor individual	76
Factores adicionales que afectan a los rendimientos	82
Resumen	85
Problemas para autoevaluación	86
Problemas	87
Solución a problemas de autoevaluación	91
Obras y artículos consultados	92

**4****VARIABLES MÚLTIPLES Y FACTORES DE VALUACION 94**

Extensión de MFAC	94
Modelos factoriales en general	100
Teoría de fijación de precios de arbitraje	103
Resumen	107
Problemas para autoevaluación	108
Problemas	108
Solución a problemas de autoevaluación	110
Obras y artículos consultados	111

**5****VALUACION DESDE UN PUNTO DE VISTA RELATIVO 113**

Valor de una opción a su fecha de vencimiento	113
Valuación con un periodo hasta el vencimiento: introducción	115
Posición protegida y equilibrio del mercado	119
Modelo de opción Black-Scholes	122
Opciones estadounidenses	129
Deuda y otras opciones	131
Resumen	133
Apéndice: paridad con doble opción (compra-venta)	134
Problemas para autoevaluación	135
Problemas	136
Solución a problemas de autoevaluación	138
Obras y artículos consultados	139

---

PARTE 2  
**INVERSION EN ACTIVOS  
Y RENDIMIENTOS REQUERIDOS**

---

Para analizar con detenimiento: Ventaja  
competitiva al estilo Deluxe 141

## **6**

### **PRINCIPIOS DE INVERSION DE CAPITAL 142**

Estructura administrativa	142
Métodos para evaluación	148
Valor presente neto comparado con la tasa interna de rendimiento (TIR)	153
Depreciación y otras precisiones sobre flujos de caja	157
¿Qué ocurre cuando se raciona el capital?	160
Inflación y presupuesto de capital	162
Información para analizar una adquisición	165
Resumen	168
Apéndice: Múltiples tasas internas de rendimiento	169
Problemas para autoevaluación	171
Problemas	172
Solución a problemas de autoevaluación	176
Obras y artículos consultados	178

## **7**

### **RIESGOS Y OPCIONES ADMINISTRATIVAS PARA PRESUPUESTOS DE CAPITAL 179**

Cuantificación y evaluación del riesgo	179 *
Riesgo total para inversiones múltiples	191
Opciones administrativas	194
Resumen	204
Problemas para autoevaluación	205
Problemas	207
Solución a problemas de autoevaluación	211
Obras y artículos consultados	213

## **8**

### **CREACION DE VALOR MEDIANTE INVERSIONES DE CAPITAL 215**

Principios de la creación de valor	215
Medición de rendimientos requeridos con base en el mercado	219

---

**X****CONTENIDO**

Modificación por apalancamiento	226
Promedio ponderado del rendimiento requerido	229
Valor presente ajustado	230
Análisis del riesgo total	233
Conciliación de los dos enfoques	235
Resumen	237
Problemas para autoevaluación	238
Problemas	239
Solución a problemas de autoevaluación	243
Obras y artículos consultados	245

## 9

### **RENDIMIENTOS REQUERIDOS PARA EMPRESAS, DIVISIONES Y ADQUISICIONES 246**

Costo de capital de la empresa	247
Costo promedio ponderado de capital	253
Rendimientos requeridos para divisiones	260
Evaluación de adquisiciones	266
Resumen	270
Problemas para autoevaluación	271
Problemas	272
Solución a problemas de autoevaluación	275
Obras y artículos consultados	277

---

**PARTE 3**

### **FINANCIAMIENTO Y POLITICA DE DIVIDENDOS**

---

Para analizar con detalle: El Crecimiento de juguetes "R" Us en posición conservadora	279
--	-----

## 10

### **TEORIA DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL 280**

Introducción a la teoría	280
Posición Modigliani-Miller	285
Impuestos y estructura de capital	289
Efectos de los costos de bancarrota o quiebra	298
Otras imperfecciones	301

Emisiones de incentivos y costos de emisión	303
Indicadores financieros	309
Resumen	311
Problemas para autoevaluación	312
Problemas	313
Solución a problemas de autoevaluación	316
Obras y artículos consultados	318

# 11

## **TOMA DE DECISIONES EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL 320**

Análisis EBIT-EPS	320
Disponibilidad del flujo de efectivo para el pago de la deuda	324
Otros métodos de análisis	330
Combinación de métodos	332
Flexibilidad y tiempo	332
Resumen	333
Apéndice: Costos de bancarrota	334
Problemas para autoevaluación	335
Problemas	336
Solución a problemas de autoevaluación	338
Obras y artículos consultados	341

# 12

## **RAZON DE PAGO DE DIVIDENDOS Y SU VALUACION 342**

Pago de dividendos como decisión residual	343
Irrelevancia de los dividendos	344
Impuestos y dividendos	346
Influencia de otros factores en los dividendos	350
Indicadores financieros	352
Pruebas empíricas e implicaciones de pagos	353
Consideraciones administrativas para determinar el pago de dividendos	357
Algunas observaciones finales	359
Resumen	360
Problemas para autoevaluación	361
Problemas	362
Solución a problemas de autoevaluación	365
Obras y artículos consultados	367

# 13

## **OTROS ASPECTOS DE LA POLITICA DE DIVIDENDOS 369**

Estabilidad de los dividendos	369
Dividendos en acciones y de acciones adicionales	372
Recompra de acciones	377
Procedimientos y aspectos legales	382
Resumen	384
Problemas para autoevaluación	385
Problemas	386
Solución a problemas de autoevaluación	388
Obras y artículos consultados	390

---

### PARTE 4

## **ADMINISTRACION DE LIQUIDEZ Y DE ACTIVOS CIRCULANTES**

---

Para analizar con detalle: Levi Strauss  
regresa a lo básico 393

# 14

## **ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y CONSIDERACIONES DE EFICIENCIA DEL MERCADO 394**

La liquidez y su función	395
Cuentas por cobrar e inventarios	399
Pasivos circulantes	400
Implicaciones para el capital de trabajo	403
Resumen	403
Problemas para autoevaluación	404
Problemas	405
Solución a problemas de autoevaluación	407
Obras y artículos consultados	408

# 15

## **ADMINISTRACION DE EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES 409**

Administración de la cobranza	410
Control de egresos	415

Transferencia electrónica de fondos	417
Equilibrio de efectivo y valores negociables	419
Inversión en valores negociables	426
Resumen	436
Problemas para autoevaluación	437
Problemas	438
Solución a problemas de autoevaluación	440
Obras y artículos consultados	441

# 16

## **ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR E INVENTARIOS 442**

Políticas de crédito y cobranzas	442
Evaluación de las solicitudes de crédito	453
A través de la observación cuidadosa: el reto de las cuentas por cobrar	456
Administración y control de inventarios	461
Incertidumbre e inventarios de seguridad	465
El gerente financiero y el inventario	468
Resumen	469
Apéndice: Aplicación del análisis discriminante a la selección de cuentas	470
Problemas para autoevaluación	474
Problemas	476
Solución a problemas de autoevaluación	479
Obras y artículos consultados	481

---

PARTE 5  
**FINANCIAMIENTO A CORTO  
Y MEDIANO PLAZO**

---

Para analizar con cuidado: Las tiendas  
Festus McGann solicitan un préstamo 483

# 17

## **Financiamiento sin garantías a corto plazo 484**

Conceptos de los tipos de financiamiento	484
Financiamiento comercial	489
Incremento de cuentas por financiamiento espontáneo	494
Financiamiento en el mercado de dinero	495
Préstamos a corto plazo	497
Resumen	502
Problemas para autoevaluación	503

Problemas	504
Solución a problemas de autoevaluación	506
Obras y artículos consultados	506

# 18

## **PRESTAMOS GARANTIZADOS Y TERMINOS DE FINANCIAMIENTO 508**

Acuerdos para préstamos garantizados	508
Deuda a mediano plazo	517
Cláusulas de protección y convenios de préstamos	521
Resumen	526
Problemas para autoevaluación	526
Problemas	527
Solución a problemas de autoevaluación	530
Obras y artículos consultados	531

# 19

## **ARRENDAMIENTO FINANCIERO 533**

Formas de arrendamiento financiero	534
Tratamiento contable y fiscal de los arrendamientos	536
Arrendamiento o préstamo	539
La economía del arrendamiento	547
Resumen	551
Problemas para autoevaluación	552
Problemas	553
Solución a problemas de autoevaluación	554
Obras y artículos consultados	556

---

### PARTE 6

## **FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO**

---

Para analizar con detalle: Dow pide financiamiento a largo plazo	559
---	-----

# 20

## **MERCADOS FINANCIEROS CAMBIANTES 560**

El propósito de los mercados financieros	560
Asignación de fondos	564
Tasas nominales y reales de rendimiento	565



Innovaciones financieras y el cambiante medio ambiente financiero	571
Resumen	574
Problemas para autoevaluación	575
Problemas	576
Solución a los problemas para autoevaluación	577
Obras y artículos consultados	578

## 21

### **EMISION DE VALORES 580**

Oferta pública de valores	580
Venta de acciones comunes a través de derechos de suscripción	586
Financiamiento inicial	593
Efectos de la información	596
Resumen	598
Problemas para autoevaluación	599
Problemas	599
Solución a problemas de autoevaluación	601
Obras y artículos consultados	602

## 22

### **FINANCIAMIENTO CON INGRESOS FIJOS Y PASIVOS ORIGINADOS EN FONDOS DE PENSIONES 604**

Características de la deuda	604
Tipos de financiamiento de deuda	608
Provisión de redención y consolidación	612
Colocaciones privadas	620
Acciones preferentes	622
Pasivos originados en los fondos de pensiones	626
Resumen	629
Apéndice: Protección de instrumentos de ingreso fijo	630
Mercados a futuro	631
Opciones de demanda	634
Swaps de tasas de interés	635
Problemas para autoevaluación	638
Problemas	639
Solución a problemas de autoevaluación	641
Obras y artículos consultados	642

## 23

### **FINANCIAMIENTO CON OPCIONES: GARANTIAS CONVERTIBLES E INTERCAMBIABLES 644**

El uso de garantías	645
Valores convertibles	649

Financiamiento con valores convertibles	651
Valor de los títulos convertibles	655
Bonos intercambiables	650
Resumen	661
Apéndice: Valuación de los bonos convertibles ante la volatilidad de la empresa, riesgo de falta de pago y tasas de interés fluctuantes	661
Problemas para autoevaluación	665
Problemas	666
Solución a problemas de autoevaluación	669
Obras y artículos consultados	670

**PARTE 7****EXPANSION Y REESTRUCTURACION**

Para analizar con cuidado: El crecimiento  
de Georgia Pacific 673

**24****FUSIONES Y EL MERCADO DE CONTROL  
CORPORATIVO 674**

Características de una fusión	675
Adquisiciones estratégicas utilizando acciones	681
Fuentes de nuevas reasignaciones de valor	686
Votaciones y control corporativo	690
Ofertas de adquisición y resistencia de la empresa	694
Evidencia empírica de las fusiones e incorporaciones	698
Resumen	703
Problemas para autoevaluación	704
Problemas	705
Solución a problemas de autoevaluación	708
Obras y artículos consultados	709

**25****REESTRUCTURACION CORPORATIVA 712**

Desincorporación en general	713
Liquidación voluntaria o baja en los precios de venta	715
Cambios corporativos de la propiedad de una empresa	717
Disminuciones de capital	719
Privatización	720
Compras con apalancamiento	722
Recapitalizaciones con apalancamiento	726
Resumen	727
Problemas para autoevaluación	728

Problemas	729
Solución a problemas de autoevaluación	731
Obras y artículos consultados	732

# 26

## **ADMINISTRACION FINANCIERA INTERNACIONAL 734**

Algunos antecedentes	734
Tipos de riesgo	739
Riesgo de conversión	740
Riesgos en las transacciones	743
Riesgo económico	743
Administración del riesgo	746
Protección contra mercados monetarios	751
¿Debe administrarse el riesgo?	756
Macrofactores que rigen el comportamiento de las tasas de interés	757
Financiamiento del comercio internacional	763
Resumen	766
Problemas para autoevaluación	767
Problemas	769
Solución a problemas de autoevaluación	771
Obras y artículos consultados	773

---

PARTE 8  
**HERRAMIENTAS DE ANALISIS  
Y CONTROL FINANCIERO**

---

Para analizar con cuidado: La planeación financiera  
en Hewlett-Packard 775

# 27

## **ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS 776**

Introducción al análisis financiero	776
Razones de liquidez	780
Razones de deuda	786
Razones de cobertura	788
Razones de rentabilidad	789
Poder de previsión de las razones financieras	792
Tamaño y análisis de índices	796
Resumen	800
Apéndice: La inflación y el análisis financiero	801
Problemas para autoevaluación	804
Problemas	805

Seriales y artículos de autoevaluación ..... 817  
 Otros artículos consultados ..... 817

# 28

## PLANEACION FINANCIERA ..... 815

Cuadro A-1 Valor presente de \$1 con vencimiento  
 al final de  $n$  periodos ..... 816  
 Cuadro A-2 Valor presente de una anualidad de  
 \$1 dólar por periodo para  $n$  periodos ..... 816  
 Cuadro A-3 Valor futuro de \$1 al término de  
 $n$  periodos ..... 816  
 Problemas para autoevaluación ..... 841  
 Problemas ..... 841  
 Solución a problemas de autoevaluación ..... 842  
 Otros y artículos consultados ..... 850

## APENDICE A: SOLUCIONES PARA UNA EMPRESA CON PROBLEMAS ..... 851

Problemas del apéndice ..... 856

## APENDICE B: CUADROS DE VALOR PRESENTE Y CUADRO DE DISTRIBUCION DE PROBABILIDADES NORMAL ..... 858

## INDICE ..... 869

Cuadro A-1 Valor presente de \$1 con vencimiento  
 al final de  $n$  periodos ..... 891  
 Cuadro A-2 Valor presente de una anualidad de  
 \$1 dólar por periodo para  $n$  periodos ..... 892  
 Cuadro A-3 Valor futuro de \$1 al término de  
 $n$  periodos ..... 893  
 Cuadro A-4 Suma de una anualidad de \$1 por  
 periodo para  $n$  periodos ..... 894