

**PRAIS**  
COMPUTER USERS SERVICE Co.  
Paseo Comercial El Chuubi  
Av. San Martín - Tel. 32.7417  
SANTA CRUZ - BOLIVIA

# CONTENIDO

PRÓLOGO   xvi

---

**PARTE 1**  
**BASES DE LAS FINANZAS**

---

## **1**   **OBJETIVOS Y FUNCIONES DE LAS FINANZAS   1**

Evolución de las finanzas    1  
Objetivo de la empresa       6  
Desarrollo del libro        9  
Cuestionario               11  
Obras y artículos consultados   12

## **2**   **CONCEPTOS EN LA EVALUACIÓN   14**

Interés compuesto y valor del dinero en el tiempo   15  
Medición del rendimiento de una inversión en acciones   27

Medición del riesgo: La desviación estándar	34
Preferencia del inversionista por las utilidades	37
Resumen	42
Apéndice A: Matemáticas de los rendimientos de los bonos y las perpetuidades	43
Apéndice B: Uso de la calculadora	46
Problemas para autoevaluación	48
Problemas	49
Soluciones a los problemas para autoevaluación	52
Obras y artículos consultados	56

### **3 VALUACIÓN DE LAS ACCIONES DE UNA EMPRESA 58**

Mercados financieros eficientes	58
Medición del riesgo de cartera	60
Análisis y selección de la cartera	63
Modelo de fijación de precios de activos de capital	68
Rendimiento esperado para un valor individual	76
Factores adicionales que afectan a los rendimientos	81
El modelo de fijación de precios de arbitraje	87
Resumen	91
Problemas para autoevaluación	93
Problemas	94
Soluciones a los problemas para autoevaluación	98
Obras y artículos consultados	100

### **4 VALUACIÓN DESDE UN PUNTO DE VISTA RELATIVO 102**

Valor de una opción a la fecha de vencimiento	103
Valuación con un periodo hasta el vencimiento: Introducción	105
Uso de una posición protegida y equilibrio del mercado	108
El modelo de opción Black-Scholes	113
Efecto de los cambios en las suposiciones	118
Resumen	121
Problemas para autoevaluación	122
Problemas	123
Soluciones a los problemas para autoevaluación	125
Obras y artículos consultados	126

---

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

---

## **5 PRINCIPIOS DE LA INVERSIÓN DE CAPITAL 128**

Constitución del capital	128
La estructura administrativa	129
Métodos para evaluar la rentabilidad esperada	136
Método del valor actual en comparación con el método de la tasa interna de rendimiento	142
Algunos refinamientos en la información del flujo de efectivo	147
Racionamiento del capital	152
Inflación y la elaboración de presupuestos de capital	154
Resumen	158
Apéndice: Múltiples tasas internas de rendimiento	160
Problemas para autoevaluación	162
Problemas	164
Soluciones a los problemas para autoevaluación	167
Obras y artículos consultados	169

**PRAIS**  
COMPUTER USERS SERVICE Co. Ltd.  
Paseo Comercial El Chubbj  
Av. San Martín - Tel. 32-7417  
SANTA CRUZ - BOLIVIA

## **6 ANÁLISIS DEL RIESGO EN LA ELABORACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL CAPITAL 171**

Introducción	171
Apalancamiento de operación y riesgo	173
Medición del riesgo: Correlación de los flujos de efectivo a través del tiempo	177
Dependencia de los flujos de efectivo a través del tiempo	185
Un enfoque de simulación	189
Medición del riesgo: Proyectos de inversiones múltiples	191
Información necesaria para analizar una adquisición	195
Resumen	198
Apéndice: Valor de abandono y la elaboración del presupuesto de capital	199
Problemas para autoevaluación	203
Problemas	204
Soluciones a los problemas para autoevaluación	210
Obras y artículos consultados	213

## **7 EVALUACIÓN DE INVERSIONES RIESGOSAS: RENDIMIENTOS REQUERIDOS PARA LOS PROYECTOS 215**

Evaluación de proyectos en el contexto de un modelo de fijación de precios de activos de capital	216
Modificación por el apalancamiento	229
Evaluación de proyectos en función del riesgo total de la empresa	234
Cconciliation de los dos enfoques	237
Evaluación de un proyecto individual riesgoso	239
Resumen	243
Problemas para autoevaluación	244
Problemas	245
Soluciones a los problemas para autoevaluación	250
Obras y artículos consultados	252

## **8 TASAS DE RENDIMIENTO REQUERIDOS PARA COMPAÑÍAS, DIVISIONES Y ADQUISICIONES 254**

Costo del capital de la empresa	255
Costo promedio ponderado del capital	265
Rendimientos divisionales requeridos	272
Evaluación de adquisiciones	278
Resumen	283
Problemas para autoevaluación	285
Problemas	286
Soluciones a los problemas para autoevaluación	289
Obras y artículos consultados	292

---

### **PARTE 3 FINANCIAMIENTO Y POLÍTICAS DE DIVIDENDOS**

---

## **9 TEORÍA DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL 295**

Introducción a la teoría	296
Posición Modigliani-Miller	300
Impuestos y estructura del capital	305
Efecto de los costos de quiebra	314
Otras imperfecciones	317

Deuda contra capital en acciones comunes en una estructura del modelo de fijación del precio de la opción	320
La presencia de costos de agencia	326
Resumen	329
Problemas para autoevaluación	330
Problemas	331
Soluciones a los problemas para autoevaluación	336
Obras y artículos consultados	338

## **10 DECISIONES SOBRE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL 341**

Análisis EBIT-EPS	341
Disponibilidad del flujo de efectivo para el pago de la deuda	345
Otros métodos de análisis	352
Combinación de métodos	355
Oportunidad en el tiempo y flexibilidad	356
Resumen	357
Problemas para autoevaluación	358
Problemas	359
Soluciones a los problemas para autoevaluación	361
Obras y artículos consultados	365

## **11 PAGOS DE DIVIDENDOS Y VALUACIÓN 366**

El pago de dividendos como una decisión residual	367
Irrelevancia de los dividendos	368
Impuestos y dividendos	371
Influencia de otros factores sobre los dividendos	375
Indicadores financieros	378
Pruebas empíricas e implicaciones para el comportamiento de pagos	378
Factores a considerar por la dirección de la empresa en la decisión de declarar un pago de dividendos	382
Resumen	385
Apéndice: Doble gravamen fiscal a los dividendos	386
Problemas para autoevaluación	389
Problemas	390
Soluciones a los problemas para autoevaluación	394
Obras y artículos consultados	395

## **12 OTROS ASPECTOS DE LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS 398**

Estabilidad de los dividendos	398
Dividendos en acciones y división de acciones	402

Recompra de acciones	408
Aspectos legales y procedimientos	413
Resumen	414
Problemas para autoevaluación	415
Problemas	417
Soluciones a los problemas para autoevaluación	420
Obras y artículos consultados	422

---

## **PARTE 4**

# **ADMINISTRACIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DE LOS ACTIVOS CIRCULANTES**

---

## **13 ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO Y CONSIDERACIONES DE UN MERCADO EFICIENTE 424**

Introducción	424
La liquidez y su papel	425
Cuentas por cobrar e inventarios	429
Pasivos circulantes	432
Implicaciones para el capital de trabajo	435
Resumen	435
Problemas para autoevaluación	436
Problemas	437
Soluciones a los problemas para autoevaluación	439
Obras y artículos consultados	440

## **14 ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES 441**

Introducción	441
Administración de la cobranza	443
Control de los desembolsos	447
Transferencia electrónica de fondos	450
Equilibrio del efectivo y los valores realizables	452
Inversión en valores realizables	460
Resumen	473
Problemas para autoevaluación	474
Problemas	475
Soluciones a los problemas para autoevaluación	478
Obras y artículos consultados	479

# 15 ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR E INVENTARIOS 481

Políticas de crédito y cobranza	481
Evaluación del solicitante de crédito	494
Administración y control de inventarios	500
Incertidumbre y existencias de seguridad	504
El administrador del inventario y el director financiero	508
Resumen	509
Apéndice: Aplicación del análisis discriminante a la selección de cuentas	510
Problemas para autoevaluación	514
Problemas	516
Soluciones a los problemas para autoevaluación	520
Obras y artículos consultados	522

---

## PARTE 5 FINANCIAMIENTO A CORTO Y MEDIANO PLAZO

---

# 16 FINANCIAMIENTO SIN GARANTÍAS A CORTO PLAZO 524

El tipo de financiamiento desde el punto de vista conceptual	524
Financiamiento mediante el crédito comercial	529
Acumulaciones como financiamiento espontáneo	535
Crédito en el mercado de dinero	537
Préstamos a corto plazo	539
Resumen	546
Problemas para autoevaluación	547
Problemas	548
Soluciones a los problemas para autoevaluación	550
Obras y artículos consultados	551

# 17 PRÉSTAMOS GARANTIZADOS Y FINANCIAMIENTO A PLAZO 552

Acuerdos de préstamos garantizados	552
Deuda a plazo medio	562
Cláusulas de protección y los convenios de préstamos	566
Resumen	572
Problemas para autoevaluación	573
Problemas	574

Soluciones a los problemas para autoevaluación	577
Obras y artículos consultados	578

---

## **18 ARRENDAMIENTO FINANCIERO 580**

Formas de arrendamiento financiero	581
Tratamiento contable y fiscal de los arrendamientos	584
Arrendar o tomar prestado	588
Aspecto económico del arrendamiento	596
Resumen	600
Problemas para autoevaluación	601
Problemas	603
Soluciones a los problemas para autoevaluación	605
Obras y artículos consultados	608

---

## **PARTE 6 FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO**

---

## **19 MERCADOS FINANCIEROS CAMBIANTES 610**

El propósito de los mercados financieros	610
Distribución de fondos	614
Tasas de rendimiento nominal y real	615
Innovaciones financieras y el cambiante medio ambiente financiero	624
Resumen	628
Problemas para autoevaluación	629
Problemas	630
Soluciones a los problemas para autoevaluación	631
Obras y artículos consultados	632

## **20 FINANCIAMIENTO EXTERNO Y ACCIONES COMUNES 634**

Oferta pública de valores	634
Aspectos institucionales de las acciones comunes	641
Venta de acciones comunes mediante una suscripción privilegiada	649
Resumen	656
Problemas para autoevaluación	657
Problemas	658

Soluciones a los problemas para autoevaluación	661
Obras y artículos consultados	662

## **21 DEUDA A LARGO PLAZO, ACCIONES PREFERENTES Y PASIVOS ORIGINADOS EN FONDOS DE PENSIONES 663**

Características de la deuda	663
Tipos de financiamiento de deuda	668
Provisión de redención y consolidación	672
Colocaciones privadas	683
Acciones preferentes	684
Pasivos originales en los fondos de pensiones	690
Resumen	692
Problemas para autoevaluación	693
Problemas	694
Soluciones a los problemas para autoevaluación	698
Obras y artículos consultados	699

## **22 FINANCIAMIENTO CON OPCIONES: EL CERTIFICADO Y EL VALOR CONVERTIBLE 701**

Introducción	701
El uso de certificados	703
Valores convertibles	707
Financiamiento con valores convertibles	709
Valor de los títulos convertibles	714
Resumen	719
Apéndice: Valuación de los bonos convertibles ante la volatilidad de la empresa, riesgo de falta de pago y tasas de interés fluctuantes	720
Problemas para autoevaluación	724
Problemas	725
Soluciones a los problemas para autoevaluación	728
Obras y artículos consultados	729

---

## **PARTE 7 EXPANSIÓN Y CONTRACCIÓN**

---

## **23 FUSIONES Y ADQUISICIONES 731**

Combinación de dos compañías	732
Condiciones financieras del intercambio	744

Ofertas de adquisición y resistencia de la compañía	750
Evidencia empírica sobre las adquisiciones	754
Compras apalancadas	758
Resumen	761
Problemas para autoevaluación	762
Problemas	764
Soluciones a los problemas para autoevaluación	768
Obras y artículos consultados	770

## **24 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL 772**

Inversión en el extranjero	773
Tratamiento contable	779
Administración del riesgo cambiario	782
Financiamiento multinacional	791
Financiamiento del comercio internacional	794
Resumen	799
Problemas para autoevaluación	800
Problemas	802
Soluciones a problemas para autoevaluación	804
Obras y artículos consultados	805

## **25 FRACASOS FINANCIEROS 808**

Predicción de los problemas financieros	809
Acuerdos voluntarios	813
Arreglos que incluyen pleitos legales	814
Liquidación	815
Reorganización	817
Costos de la quiebra	821
Resumen	824
Problemas para autoevaluación	825
Problemas	827
Soluciones a problemas para autoevaluación	830
Obras y artículos consultados	833

## **26 ANÁLISIS DE RAZONES FINANCIERAS 834**

Introducción al análisis financiero	834
Razones de liquidez	837
Razones de deuda	845
Razones de cobertura	847
Razones de redituabilidad	848
Poder de predicción de las razones financieras	852
La inflación y el análisis financiero	853
Resumen	857
Problemas para autoevaluación	858
Problemas	860
Soluciones a los problemas para autoevaluación	865
Obras y artículos consultados	867

## **27 ANÁLISIS DE FONDOS, ANÁLISIS PROPORCIONAL Y DE PRONÓSTICOS FINANCIEROS 868**

Planeación financiera	868
Origen y aplicación de fondos	870
Análisis porcentual y de índice	875
Presupuesto de efectivo	880
Estados <i>proforma</i>	888
Resumen	891
Problemas para autoevaluación	891
Problemas	894
Soluciones a los problemas para autoevaluación	898
Obras y artículos consultados	901

## **APÉNDICE: TABLAS DE VALOR ACTUAL Y TABLA DE DISTRIBUCIÓN NORMAL DE PROBABILIDADES 902**

## **ÍNDICE 915**