



Contenido

PARTE I FUNDAMENTOS 1

Capítulo 1

Panorama de la administración financiera corporativa	2
1.1 ¿Qué son las finanzas?	3
<i>La decisión de Netscape de ingresar en la bolsa de valores</i>	3
1.2 Propiedad, control y riesgo	9
1.3 Tres enfoques diferentes de una empresa	13
1.4 El papel que desempeña la corporación.....	16
1.5 La evolución de las finanzas	20
1.6 Unas palabras de consejo	21
Resumen.....	22

Capítulo 2

Contabilidad, flujos de efectivo e impuestos	25
2.1 Para entender los estados financieros.....	26
2.2 Los estados financieros son históricos	31
<i>Diferencias en la utilización de un automóvil</i>	32
<i>El almacén del muelle de la compañía Sampson</i>	32
<i>Las acciones que tiene Sun Trust de Coca-Cola</i>	33
<i>Desarrollo de un nuevo producto en Murray Corporation</i>	34
2.3 El ingreso neto no es un flujo de efectivo.....	36
2.4 Cálculo de impuestos	37
<i>Impuestos sobre ingresos corporativos de Sidewell Inc.</i>	38
<i>La deducción por dividendos recibidos en Epic Records</i>	40
<i>Una opción en el tiempo sobre el pago de impuestos en las ganancias de capital de las acciones de Goodyear</i>	42
Resumen.....	43
Apéndice: análisis de estados financieros	49

Capítulo 3

El entorno financiero, principios y conceptos fundamentales	61
3.1 El entorno económico competitivo.....	62
<i>El costo de oportunidad de vender un auto usado</i>	63
<i>El fallecimiento del viejo presidente de Occidental Petroleum Corporation</i>	63
<i>El lenguaje ambiguo de los medios</i>	64
<i>Bonos municipales libres de impuestos</i>	64
<i>Oferta de Sun para la compra de Apple Computer</i>	65
<i>Acciones contra las palabras</i>	66
3.2 Valor y eficiencia económica	68
<i>Michael Jordan juega mejor básquetbol</i>	68
<i>Una opción oculta</i>	69
<i>Lockheed Tri-Star</i>	70
3.3 Transacciones financieras	71
<i>Algunas formas de diversificar</i>	72
<i>Los mercados de capital reaccionan a la nueva información</i>	72
<i>Sugerencias y dinero fácil</i>	74
3.4 Los mercados de capital	76
<i>Cálculo implícito del interés</i>	77
3.5 La estructura a plazos de las tasas de interés.....	81
3.6 La ética en los negocios	83
Resumen.....	84

PARTE II VALUACIÓN 91

Capítulo 4

El valor del dinero en el tiempo	93
4.1 El valor presente neto y las tasas de rendimiento.....	94
4.2 Múltiples flujos de efectivo esperados futuros	99
4.3 Anualidades.....	101
<i>Ahorro para la jubilación en Citibank</i>	103
<i>Cálculo del valor presente de un préstamo para la compra de un automóvil de GMAC</i>	103
<i>Cálculo de los pagos anuales de préstamos</i>	104

<i>Ahorros en IBM Credit Union para comprar una casa</i>	104	<i>El cálculo del rendimiento al vencimiento de un bono de Coca-Cola</i>	139
<i>Amortización de un préstamo</i>	105	<i>El cálculo del rendimiento al recomprar (RAR) de un bono de IBM</i>	142
<i>Cálculo del valor presente de una anualidad que comienza en el futuro</i>	105	<i>El cálculo del RAV sobre un bono de cupón cero de J.C. Penney</i>	143
<i>Valor presente de una perpetuidad</i>	107	5.2 Acciones.....	144
4.4 Soluciones para las tasas de descuento	107	<i>La valuación de acciones preferentes de Ohio Edison</i>	144
<i>Cálculo del rendimiento esperado de un certificado de depósito en el Bank One</i> ..	107	<i>La valuación de acciones preferentes perpetuas de American Airlines</i>	145
<i>Cálculo de la tasa de interés en una hipoteca de Chase Home Mortgage</i>	108	5.3 El modelo de crecimiento de dividendos	147
4.5 Tasas compuestas.....	108	<i>Valuación de acciones de crecimiento constante: Procter & Gamble</i>	149
<i>Cálculo de una TPA de Bankers Trust</i>	109	<i>La valuación de acciones de crecimiento cero: Sargasso</i>	150
<i>Cálculo del RPA de la TPA de Bankers Trust</i>	109	<i>La valuación de acciones de crecimiento supernormal: Netscape</i>	151
<i>Cálculo de un RPA con una capitalización continua</i>	111	<i>La valuación de acciones de crecimiento errático: Novell</i>	152
<i>Valor presente de un solo flujo de efectivo con capitalización continua</i>	112	5.4 Obtención de información sobre acciones comunes	154
<i>Valor presente de una anualidad de flujo de efectivo continuo con capitalización continua</i>	113	5.5 Estimación del rendimiento requerido de una acción: la tasa de capitalización	157
<i>El valor futuro de una anualidad de flujo de efectivo discreto con capitalización continua</i>	113	<i>Estimación de la tasa de capitalización (rendimiento requerido) de International Paper</i>	157
4.6 Fracciones de periodos de tiempo	114	5.6 La fuente del crecimiento de los dividendos: las utilidades retenidas.....	158
<i>Cálculo del valor presente de un flujo de efectivo futuro único</i>	114	5.7 Relación precio-utilidades	159
<i>Cálculo del valor futuro de una anualidad al final de su periodo</i>	114	<i>Estimación de VPNIF: McHandy</i>	162
<i>Cálculo del valor presente de una anualidad con flujos de efectivo al inicio de su periodo</i>	115	5.8 Límites al uso del modelo de valuación de acciones	162
4.7 Valuación de ofertas con "facilidades de pago"	115	Resumen.....	163
<i>Precio de descuento o 3.9% de TPA de Ford</i>	116	Capítulo 6	
<i>Cálculo del valor de una oferta con facilidades de pago para la compra de un Buick</i>	116	Riesgo y rendimiento: los valores financieros	170
4.8 Solución de los problemas: un repaso	117	6.1 Medidas alternativas de rendimientos	171
Resumen.....	118	6.2 Cálculo de los rendimientos obtenidos o realizados.....	173
Apéndice: la base teórica para la regla del VPN	124	<i>Cálculo del rendimiento realizado</i>	174
Capítulo 5		<i>Cálculo de un RPA realizado</i>	175
Valuación de títulos o valores financieros	131	<i>Cálculo de un RPA realizado para un periodo de tenencia de 3.75 años</i>	175
5.1 Bonos.....	132	6.3 Rendimientos históricos de los valores financieros en Estados Unidos	176
<i>Cálculo del precio justo de un bono de Ford</i>	135		



6.4 Conceptos de probabilidad178
Utilidades por acción de Exxon en el año próximo179
Cálculo de la media de utilidades por acción de Exxon180
Cálculo de la varianza y la desviación estándar de las utilidades por acción de Exxon181
 6.5 El rendimiento esperado de una inversión.....183
El rendimiento esperado de un activo184
 6.6 El riesgo específico de una inversión184
 6.7 Cartera de inversiones185
Cálculo del riesgo y rendimiento esperados de una cartera186
Correlación negativa perfecta188
 6.8 La selección de la mejor cartera con riesgo193
 6.9 Tomar prestado y la separación de la cartera195
Composición de la cartera de mercado197
 Resumen198

Capítulo 7

Riesgo y rendimiento: modelos de fijación de precios de los activos 207

7.1 Modelos para la fijación de precios a los activos208
 7.2 Modelo de valuación de activos de capital (MVAC).....210
El cálculo de la pendiente de LMC212
El cálculo del rendimiento esperado del valor J213
El intercambio compensatorio riesgo-rendimiento214
 7.3 Beta y la LMVI.....214
El cálculo de una beta215
Cálculo de una beta de cartera218
 7.4 Aplicación del MVAC.....218
¿Qué sucede cuando uno no se diversifica?221
 7.5 Modelos de múltiples factores222
 7.6 Teoría de fijación de precios por arbitraje.....222
La aplicación de la TVA223
 7.7 Consideraciones internacionales224
 Resumen227

Capítulo 8

Opciones: la valuación de contingencias241

8.1 Opciones242
Una perspectiva de opción sobre un billete de lotería243
 8.2 Compra y venta de partes de la distribución de los rendimientos de un activo245
Cálculo de resultados de una opción de compra247
Cálculo de resultados de una opción de venta249
 8.3 La valuación de una opción250
 8.4 Algunas generalidades importantes sobre las opciones253
 8.5 Sitios en que se pueden buscar opciones255
La opción en el caso del Swap de Gibson Greetings, subordinado a la Tesorería ...256
 8.6 Un modelo simple de valuación de opciones.....259
El valor de la opción de compra de Carl259
 8.7 La combinación de valores de opciones.....260
Las opciones de establecimiento de precios y de cantidad de producción261
Una cartera de opciones262
 Resumen263

Capítulo 9

Contratos financieros269

9.1 Relaciones principal-agente.....270
Un conflicto principal-agente270
 9.2 Costos de agencia272
 9.3 Conflictos entre los accionistas y los administradores273
 9.4 Conflictos entre acreedores y accionistas276
El proyecto Green Canyon277
La compra apalancada de RJR Nabisco281
El efecto de la singularidad de los activos cuando se toma un préstamo282
 9.5 Conflictos consumidor-empresa.....283
Los conflictos consumidor-empresa y las dificultades financieras de Chrysler283
 9.6 Trabajo bajo relaciones contractuales.....284

Paquete de compensaciones del primer año de Lee Iacocca287
La píldora venenosa de Chrysler288
¿Cuánto ganó Michael Ovitz en Disney?288
La lucha de poderes de Sallie Mae288
La eliminación de una cláusula limitante290
La selección del mejor contrato291
 9.7 Monitoreo.....291
La bancarrota de Barings293
 Resumen.....294

PARTE III PROYECTOS DE INVERSIÓN: ASIGNACIÓN ESTRATÉGICA DE ACTIVOS 303

Capítulo 10
Costo de capital304
 10.1 El proceso de proyectos de inversión306
Una decisión estratégica de Boeing: ¿volará el proyecto 777?307
 10.2 Los costos históricos de capital en comparación con los costos incrementales309
 10.3 Valuación corporativa310
Proyectos de inversión de Kmart311
 10.4 El valor y el intercambio compensatorio riesgo-rendimiento312
Un intercambio compensatorio puro entre el riesgo y el rendimiento313
 10.5 Apalancamiento313
La producción de gorras de esquiar de Eastern Mountain Apparel314
 10.6 Apalancamiento y tolerancia al riesgo.....316
El apalancamiento de Per-Pet, Inc.316
 10.7 El costo de capital promedio ponderado317
El costo de capital de General Patent319
 10.8 El cálculo equivocado del costo promedio ponderado de capital320
Un proyecto de inversión de American Airlines321
 10.9 Riesgo financiero322
La inversión apalancada de Toshiba324
 10.10 Una regla práctica para calcular el costo de capital326

El cálculo de la β_A de Officemate326
La ampliación de la producción de reproductores de discos compactos de Poly-brands327
Estimación del costo de capital cuando hay alternativas de apalancamiento de operación328
 Resumen.....328

Capítulo 11
Proyectos de inversión: los aspectos básicos336

11.1 El cálculo de los flujos de efectivo incrementales.....337
La capitalización en comparación con los gastos en Boeing339
 11.2 Valor presente neto (VPN)344
El descubrimiento de una oportunidad con VPN positivo345
El cálculo del VPN de la máquina empacadora de Rocky Mountain345
 11.3 Tasa interna de rendimiento (TIR)348
El cálculo de la TIR para Reebok348
 11.4 Cuando coinciden los métodos del VPN y la TIR: proyectos independientes, convencionales349
 11.5 Cuando no coinciden los métodos de TIR y VPN: proyectos mutuamente excluyentes.....350
La comparación de la TIR con el VPN en Guess, Inc.351
 11.6 Otro caso en que los métodos TIR y VPN pueden ser diferentes: proyectos no convencionales352
TIR múltiples en el caso de Triborg Inc. ...353
 11.7 La tasa interna de rendimiento, en resumen354
 11.8 Alternativas inferiores al método de VPN.....355
Cálculo del periodo de recuperación356
Comparación del método de periodo de recuperación con el de VPN en el caso de proyectos de Nike356
Cálculo del periodo de recuperación descontado357
 11.9 Los proyectos de inversión en la práctica360
 Resumen.....361



Capítulo 12
Proyectos de inversión: algunas
consideraciones especiales 370

12.1 Efectos secundarios de nuevos
 productos 371
Nuevos sistemas de juegos de
computadora en Nintendo 374

12.2 La evaluación de los ciclos
 de reemplazo 375
Cambio de inventario de equipo
en Hoover 376
Frecuencia del ciclo de reemplazo
en Hoover 377
El cálculo de una anualidad
equivalente (AE) 378

12.3 Inflación 379
El logotipo de Christian Dior 380

12.4 Unas palabras sobre el ambiente
 de impuestos 381
Métodos alternos de depreciación
en General Electric 384

12.5 Otros métodos para el análisis
 de proyectos 385
La determinación del nivel de ventas
cero-VPN 387
Análisis de sensibilidad 388
Un árbol de decisión en Hazing, Inc. 389
El uso del árbol de decisiones para
hacer una selección 392
 Resumen 396

Capítulo 13
Proyectos de inversión en la práctica . . 403

13.1 Una propuesta de ampliación
 de capacidad 404

13.2 Opciones en los proyectos
 de inversión 407
Vender o no vender Joe's Diner 408
Consecuencias de operaciones
de mercado de Hess, Inc. 410

13.3 Problema que define los flujos
 de efectivo incrementales: el
 caso de las diferencias en riesgo 411
Producción de sidra en Stephenson's
Orchards, Inc. 411

13.4 Racionamiento de capital 413

13.5 Selección de proyectos en
 condiciones de racionamiento
 de capital 415

Racionamiento de capital en Jensen Audio . . 416
Restricciones de racionamiento de capital
durante dos años en Jensen Audio 418

13.6 La administración de proyectos
 de inversión 419
Los escáneres ópticos de Kroger 422

13.7 Otros factores que son difíciles
 de cuantificar 423

13.8 Algunos consejos prácticos 424
 Resumen 426

PARTE IV ESTRUCTURA
DE CAPITAL Y POLÍTICA DE
DIVIDENDOS 433

Capítulo 14
Eficiencia del mercado de capital:
explicación y consecuencias 434

14.1 Una analogía 435

14.2 Eficiencia, liquidez y valor 437
Intercambio de acciones de Exxon
por acciones de GM 438
Precio de los certificados de la Tesorería . . 439

14.3 El arbitraje: la lucha por la eficiencia . . 440

14.4 Señales y recopilación de información . . 443
La venta de un auto usado 444

14.5 Sabiduría colectiva 446
Expertos en predicción del mercado
de valores 449

14.6 Conservación del valor 449
El tratamiento fiscal de los bonos
de cupón cero 451

14.7 Mercados de capital perfectos 454
 Resumen 456

Capítulo 15
Por qué es importante la estructura
de capital 463

15.1 El enfoque del mercado perfecto 464
Cómo realizar arbitraje con las
diferencias en la valuación del
apalancamiento 466

15.2 Impuestos corporativos sobre
 los ingresos 467
Impuestos corporativos en Per-Pet, Inc. 467
El costo de capital en Per-Pet, Inc. 471

15.3 Impuestos sobre el ingreso personal 471
Impuestos personales en Per-Pet, Inc. 472
Tasas neutrales de impuestos 473

15.4 El efecto combinado de los impuestos por ingresos corporativo y personal.....474

15.5 Costos de agencia.....475

15.6 Problemas financieros y bancarrota.....477

15.7 Costos sobre las transacciones del financiamiento externo480

La estructura de capital de Goodyear480

Selección adversa: financiamiento interno contra externo481

Selección adversa: financiamiento de deuda externa contra capital481

15.8 La clientela del apalancamiento financiero482

El Acta de Reforma de Impuestos en Estados Unidos de 1986 fija un límite sobre el apalancamiento personal483

15.9 Las imperfecciones del mercado de capital: su enfoque hacia la estructura de capital484

Resumen.....488

Capítulo 16
Cómo administrar la estructura de capital495

16.1 Efectos en diferentes sectores industriales496

16.2 Factores que afectan la elección de la estructura de capital de una empresa.....501

Análisis proforma del crédito502

El apalancamiento y el descubrimiento de yacimientos de petróleo503

16.3 Elección de una estructura de capital apropiada504

Selección de las razones financieras del objetivo utilizando el análisis comparativo de crédito505

16.4 Cómo ajustar el valor presente y los rendimientos requeridos para efectos de la estructura de capital512

16.5 Valor presente ajustado513

Cálculo de un VPA en Borden514

16.6 La administración de la estructura de capital y su impacto sobre el valor de la empresa515

Cálculo del CCPP para Bausch & Lomb ...518

Estimado del rendimiento no apalancado requerido para Conoco518

16.7 Cómo estimar el CCPP para un proyecto de inversión519

Estimado del CCPP de un proyecto para PepsiCo520

Resumen.....521

Capítulo 17
Por qué es importante la política de dividendos532

17.1 Enfoque de un mercado perfecto534

Ilustración de la inaplicabilidad de los dividendos537

17.2 El papel de los impuestos sobre ingresos538

El efecto de los impuestos personales539

Sistema de impuestos por imputación541

17.3 Costos de transacción542

Cambio en la política de dividendos de Kodiak544

17.4 Señales545

Ajuste en los dividendos para un cambio en la utilidad por acción547

17.5 Recompras de acciones.....549

Ejemplo sobre la equivalencia de los dividendos de la recompra de acciones ...549

Ejemplo de la transferencia de la riqueza ...549

17.6 Derechos de venta transferibles551

Los derechos de venta transferibles de Gillette552

Los derechos de venta transferibles de Gillette (continuación)553

Los derechos de venta transferibles de Gillette (continuación)553

Los derechos de venta transferibles de Gillette (conclusión)554

17.7 Implicaciones sobre las políticas de la empresa555

Resumen.....556

Capítulo 18
Administración de la política de dividendos564

18.1 Diferencias en la industria567

18.2 La política de dividendos en la práctica568

Eventos relacionados con los dividendos para General Electric Company en 1994571

18.3 Guías para el manejo de la política de dividendos	571
18.4 Aplicación de las guías para el manejo de la política de dividendos	573
18.5 Dividendos extraordinarios	575
<i>Dividendos especiales de Alcoa</i>	576
18.6 Dividendos y división de acciones	576
<i>Un dividendo de acciones del 100% y una división de acciones de dos por una</i>	577
<i>División de acciones de General Electric Company en 1994</i>	578
18.7 Recompra de acciones comunes	580
<i>La oferta de compra de subasta holandesa de Holiday Inns, Inc.</i>	582
18.8 Cuando hay una duda.....	584
Resumen.....	586

PARTE V ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA 595

Capítulo 19

Administración del efectivo y del capital de trabajo

19.1 Administración del capital de trabajo.....	597
19.2 Ciclo de conversión de efectivo	601
<i>Ciclo de conversión de efectivo en Parke-Davis</i>	602
19.3 Administración del efectivo.....	603
<i>Empleo del modelo de Baumol en Fox</i>	606
<i>Empleo del modelo de Miller-Orr en KFC</i>	608
<i>Flotación de desembolso en Coors</i>	609
<i>Flotación de cobranza en Coors</i>	609
<i>Costo de una transferencia por cable</i>	610
<i>Empleo de una caja de seguridad en The Gap</i>	610
19.4 Financiamiento a corto plazo	611
<i>Costo del crédito comercial en Radio Shack</i>	612
<i>Un préstamo de franquicia de Wendy's con saldo compensatorio</i>	616
<i>Costo de un préstamo descontado de Famous Amos</i>	617
<i>Costo de un préstamo descontado a plazos para Famous Amos</i>	618
<i>Costo de los documentos comerciales de GMAC</i>	620
19.5 Intercambio electrónico de datos (IED)	621
Resumen.....	622

Capítulo 20

Administración de las cuentas por cobrar y del inventario

20.1 Administración de las cuentas por cobrar	631
<i>Otorgamiento de crédito en BSA</i>	633
20.2 Estándares de crédito y evaluación de crédito.....	635
<i>Cálculo de las calificaciones sobre la capacidad crediticia para un cliente de negocios</i>	637
<i>Calificación para obtener una tarjeta de crédito</i>	639
20.3 Supervisión de las cuentas por cobrar	639
<i>Un programa de antigüedad para Provo Palace</i>	640
<i>Antigüedad promedio de las cuentas por cobrar de Provo Palace</i>	641
<i>Fracciones de cobro y fracciones en balance de cuentas por cobrar de Connecticut Micro Systems</i>	642
<i>El VPN de un cambio en la política de crédito</i>	645
20.4 Administración del inventario.....	646
<i>La CPE de Officemax</i>	648
<i>La CPE y los descuentos por cantidad en Officemax</i>	649
<i>Cantidad del pedido y punto de nuevo pedido en Oxford Arms</i>	650
Resumen.....	653

Capítulo 21

Administración de la tesorería

21.1 Administración de la tesorería	662
21.2 Administración del fondo de pensiones	664
<i>Cálculo de la pensión de beneficio definido</i>	666
<i>La inflación y el valor del beneficio de una pensión</i>	666
<i>Valores finales para los planes de contribución definida, con diferentes asignaciones de activos</i>	668
21.3 Administración del riesgo.....	672
<i>Compra de seguros</i>	675
21.4 Las relaciones con los inversionistas.....	675
<i>Análisis de costo-beneficio de las relaciones con el inversionista</i>	676
Resumen.....	679

Capítulo 22

Planeación financiera	687
22.1 El proceso de planeación financiera	688
22.2 Presupuesto de efectivo	693
<i>Presupuesto de efectivo en Monet</i>	
<i>Paint Company</i>	693
22.3 Estados financieros proforma	695
<i>Estados financieros proforma para</i>	
<i>Bluestem Crafts Stores</i>	695
<i>Pronóstico de las necesidades de</i>	
<i>financiamiento en Cohen Energy</i>	
<i>Management Systems</i>	698
<i>El índice de crecimiento interno en</i>	
<i>Tennessee Clay, Inc.</i>	701
<i>Índice de crecimiento sostenible de</i>	
<i>Tennessee Clay</i>	702
<i>Modelo de planeación a largo plazo</i>	
<i>de Whittaker Industries</i>	703
22.4 Automatización de los pronósticos	
financieros	705
Resumen	713

PARTE VI FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO 723

Capítulo 23

El capital y el proceso	
de inversión bancaria	724
23.1 Alternativas de financiamiento	
a largo plazo	726
23.2 Las ofertas públicas	728
<i>La oferta general en efectivo de</i>	
<i>acciones comunes de GM</i>	732
<i>Oferta secundaria de los fondos de</i>	
<i>pensión de GM</i>	732
<i>Una oferta sindicalizada</i>	734
<i>Componentes del diferencial bruto</i>	
<i>de suscripción</i>	736
23.3 Colocaciones privadas	738
23.4 Financiamiento de capital común	741
<i>Ganancias por acción de du Pont</i>	742
<i>Valor en libros por acción común</i>	
<i>de du Pont</i>	743
23.5 Oferta pública de acciones comunes	744
23.6 Ofertas de derechos	744
<i>Dos ofertas de derechos de Eurotúnel</i>	745
<i>Oferta de derechos de The Long Island</i>	
<i>Lighting Company</i>	746
23.7 Cotizar públicamente y dejar de cotizar	
públicamente	748

23.8 Características de las acciones preferentes	
y las acciones de preferencia	750
Resumen	753
Apéndice: evaluación de los méritos de	
los arreglos financieros innovadores	759

Capítulo 24

Deuda a largo plazo	766
24.1 Tipos de deuda a largo plazo	768
24.2 Características importantes	
de la deuda a largo plazo	769
<i>Cláusulas de la deuda</i>	770
24.3 Diseño de una emisión de deuda	
a largo plazo	771
<i>Cálculo de la vida promedio</i>	771
<i>Cálculo de la duración</i>	772
<i>Programa de precio de redención</i>	
<i>opcional para un bono a largo plazo</i>	774
24.4 Innovaciones recientes en el	
mercado de bonos	775
<i>Una emisión de deuda indexada al petróleo</i> ..	776
<i>Pagarés sensibles al crédito</i>	777
24.5 Financiamiento de deuda	
internacional	777
<i>Comparación de los costos de las</i>	
<i>solicitudes de préstamos internos</i>	
<i>y en eurobonos</i>	778
24.6 Reembolso de un bono	779
<i>Cálculo del flujo del pago del servicio</i>	
<i>de la deuda después de impuestos</i>	783
<i>Análisis de una oportunidad de reembolso</i>	
<i>de un bono de cupón elevado</i>	783
<i>Cálculo de la ventaja neta del</i>	
<i>reembolso de PAR</i>	787
<i>Impacto contable de un reembolso</i>	787
24.7 El reembolso de la deuda de	
cupón elevado en la práctica	788
<i>Empleo del enfoque alternativo para</i>	
<i>calcular la VN del reembolso de PAR</i>	789
<i>Cálculo secundario de la VN</i>	790
<i>Reembolso de una emisión de fondo</i>	
<i>de amortización</i>	791
Resumen	794

Capítulo 25

El arrendamiento y otros	
financiamientos basados en activos ..	805
25.1 El arrendamiento	806
25.2 Valuación de un arrendamiento	
financiero	810

Un arrendamiento financiero es similar a un préstamo asegurado812

Ventaja neta del arrendamiento para NACCO814

La TIR del arrendamiento propuesto para NACCO815

Cantidad del préstamo equivalente en el arrendamiento propuesto para NACCO816

La ventaja neta del arrendamiento cuando NACCO no paga impuestos817

Cálculo de los pagos del arrendamiento en el punto de equilibrio818

El impacto del pago de arrendamiento que cobra el arrendador818

El impacto del calendario del flujo de efectivo sobre lo atractivo del arrendamiento819

El arrendamiento puede afectar el valor de un proyecto de inversión820

25.3 Tratamiento fiscal y contable sobre los arrendamientos financieros821

25.4 Financiamiento de proyectos822

Financiamiento de proyectos contra un financiamiento convencional823

25.5 Financiamiento a través de una sociedad limitada825

La sociedad limitada de Cinema Group Partners825

Cálculo del costo de capital del socio limitado826

Resumen828

Capítulo 26

Derivados y coberturas839

26.1 Opciones840

26.2 Warrants843

Una emisión de warrants843

26.3 Valores convertibles844

Una conversión obligada847

26.4 Modelos para la fijación de precios de una opción848

Aplicación del MODP de Black-Scholes851

¿Qué sucede cuando baja el precio de una opción?852

Valuación de una opción de venta853

26.5 Swaps sobre tasas de interés855

Un swap de tasas de interés856

Cómo se utilizan los swaps de tasas de interés857

26.6 Contratos adelantados (*forwards*) y futuros859

Un contrato adelantado859

Un contrato a futuros861

26.7 Cobertura862

Empleo de las opciones para la cobertura863

La cobertura con futuros864

Resumen866

PARTE VII TEMAS ESPECIALES 875

Capítulo 27

Quiebra, reorganización y liquidación877

27.1 Los problemas financieros corporativos y sus consecuencias879

27.2 Una perspectiva histórica883

27.3 Detección temprana de los problemas financieros884

Aplicación del modelo de calificación Z885

27.4 Reorganización fuera de la quiebra886

La oferta de canje de RJR Nabisco887

27.5 La reorganización en la quiebra888

El valor de la reorganización contra el valor de la liquidación889

Reducción893

27.6 Planes de reorganización predeterminados897

La quiebra predeterminada de Crystal Oil897

27.7 La liquidación en la quiebra898

27.8 Una perspectiva internacional899

La quiebra de Olympia & York900

Resumen902

Capítulo 28

Fusiones y adquisiciones911

28.1 ¿Qué tiene de especial una fusión?913

28.2 Por qué se fusionan las empresas914

Cálculo de la ventaja neta de la fusión915

Las economías potenciales no siempre se realizan916

Una fusión conglomerada podría no incrementar la riqueza del accionista917

Una fusión conglomerada puede beneficiar a los tenedores de bonos a costa de los accionistas918

28.3 Aspectos técnicos.....	920	<i>Paridad del poder de compra</i>	976
<i>Contabilidad de acumulación</i>		<i>Efecto internacional Fisher</i>	978
<i>de intereses</i>	923	29.4 Coberturas contra el riesgo	
<i>Contabilidad de compra</i>	924	en las divisas	978
28.4 Análisis comparativo de		<i>Cobertura del riesgo en divisas con las</i>	
las fusiones.....	925	<i>que Pratt & Whitney opera a través</i>	
<i>Análisis de primas pagadas</i>	926	<i>del mercado de contratos adelantados</i> ...	980
<i>Análisis comparativo</i>	929	<i>Cálculo del costo de un contrato</i>	
28.5 Análisis del flujo de efectivo		<i>adelantado</i>	981
descontado: el enfoque del costo		<i>Cobertura del riesgo sobre divisas de</i>	
de capital promedio ponderado	930	<i>Pratt & Whitney en el mercado</i>	
<i>Cálculo del VPN de una adquisición</i>		<i>de dinero</i>	982
<i>potencial</i>	935	29.5 Decisiones de inversión de capital	
28.6 Análisis del flujo de efectivo		internacional.....	983
descontado: enfoque del valor		<i>Los flujos de efectivo incrementales</i>	
presente ajustado.....	936	<i>después de impuestos para el</i>	
<i>Cálculo del VPA neto de una</i>		<i>proyecto alemán de General Electric</i>	983
<i>adquisición potencial</i>	937	<i>Ajuste para afrontar el riesgo político</i>	985
28.7 El medio de pago	938	<i>Cálculo del VPN para la inversión</i>	
<i>Impacto del costo neto de la adquisición</i>		<i>alemana de General Electric</i>	986
<i>en una adquisición de acción</i>		29.6 Financiamiento de inversiones	
<i>por acción</i>	940	extranjeras	987
28.8 Tácticas en una fusión.....	941	<i>Cálculo del costo del préstamo</i>	
<i>La lucha por la obtención de cartas</i>		<i>de General Electric en una</i>	
<i>poder de Brooke Group con la</i>		<i>moneda extranjera</i>	988
<i>gerencia de RJR Nabisco</i>	943	Resumen.....	991
28.9 Compras apalancadas	945	Apéndice A	
<i>La compra apalancada de RJR Nabisco</i>	945	Cómo utilizar una calculadora	
<i>Financiamiento para la compra</i>		<i>financiera</i>	A-1
<i>apalancada de RJR Nabisco</i>	946	Apéndice B	
Resumen.....	948	Función de distribución acumulada	
Capítulo 29		para la variable estándar normal	
Finanzas corporativas multinacionales	963	aleatoria	A-4
29.1 Algunos términos útiles.....	965	Apéndice C	
29.2 El mercado de divisas.....	967	Respuestas a problemas	
<i>Uso de un tipo de cambio para efectuar la</i>		seleccionados	A-6
<i>conversión de una moneda a otra</i>	968	Glosario	B-1
<i>Una oportunidad de arbitraje sin</i>		Índice de autores	I-1
<i>riesgo de la moneda</i>	968	Índice	I-7
<i>Un swap de divisas</i>	972		
29.3 Relaciones de la paridad			
financiera internacional.....	973		
<i>Paridad de la tasa de interés</i>	974		