

Índice

I. Introducción a las finanzas

1. Operaciones financieras.....	3
1.1. La importancia de integrar la macroeconomía al estudio de las finanzas	3
1.2. Beneficios de una buena administración financiera y su relación con el entorno en el proceso de toma de decisiones.....	4
1.3. El rol del gerente financiero.....	5
2. Los aspectos macroeconómicos	6
2.1. El gasto de inversión en el mercado de bienes.....	7
2.1.1. Tasa de interés nominal y real.....	7
2.1.2. La inversión y la Bolsa de Valores: la q de TOBIN	7
2.1.3. El mercado de bienes en equilibrio: la curva IS.....	7
2.2. El mercado de dinero.....	11
2.2.1. El origen del dinero y de los bancos.....	11
2.2.2. Tipos de dinero	12
2.2.3. La oferta monetaria	12
2.2.4. La demanda de dinero	14
2.2.4.1. Funciones del dinero.....	14
2.2.4.2. Demanda de dinero	15
2.2.5. Los bancos, la creación de dinero y el multiplicador.....	17
2.2.6. La política monetaria	19
2.2.6.1. Las funciones del Banco Central	19
2.2.6.2. El balance del Banco Central.....	20
2.2.6.3. El equilibrio en el mercado de dinero	23
2.2.6.4. La política monetaria.....	24
2.2.7. El mercado de dinero en equilibrio: la curva LM	25
2.3. El equilibrio conjunto de los mercados de bienes y de dinero: el modelo <i>IS-LM</i>	27
3. El sistema financiero	28
3.1. ¿Qué es el sistema financiero?	28
3.2. Funciones del sistema financiero actual	29
3.3. Los mercados financieros y el arbitraje	30
3.3.1. Mercado monetario	30
3.3.2. Mercado de divisas	31

3.3.3. Mercado de capitales	32
3.3.4. Mercado de derivados.....	32
3.3.5. Arbitraje.....	33

II. Elementos del cálculo financiero aplicado

A) Matemática financiera aplicada	37
1. Rendimiento de operaciones financieras.....	37
2. Rendimiento de operaciones financieras simples.....	37
2.1. Diferencia entre el interés y la tasa de interés.....	38
2.2. Tasa de interés vencida (i)	39
2.3. Tasa de interés adelantada	41
2.4. Relación entre las tasas de interés vencidas y adelantadas	42
2.5. Tasas de interés nominales	45
2.6. Interés simple	48
2.6.1. Capitalización simple	49
2.6.1.1. ¿Cómo se lleva a cabo la operación?	50
2.6.2. Actualización o descuento simple.....	53
2.6.3. Descuento comercial o descuento bancario.....	56
2.6.4. Descuento racional.....	59
2.7. Interés compuesto	60
2.7.1. Descuento compuesto	67
2.8. Equivalencia de tasas	71
2.9. Capitalización continua	72
2.10. Valuación de flujo de fondos.....	75
2.10.1. Aplicaciones con Excel.....	77
2.11. Valor Actual Neto o Valor Presente Neto.....	79
2.11.1. Aplicaciones con Excel.....	81
3. Anualidades y rentas.....	83
3.1. Rentas temporarias.....	84
3.2. Imposición	84
3.2.1. Renta temporaria anticipada.....	87
3.2.2. Rentas variables	90
3.2.3. Rentas variables en progresión aritmética	90
3.2.4. Renta temporaria anticipada adelantada	91
3.2.5. Renta temporaria anticipada vencida.....	94
3.3. Amortización.....	95
3.3.1. Rentas temporarias inmediatas	96
3.3.2. Inmediata adelantada: VA ($0, n, i$)	98
3.3.3. Rentas temporarias perpetuas.....	100
3.3.4. Rentas variables perpetuas	101
4. Sistemas de amortización.....	102
4.1. Sistema Francés (SF).....	102
4.2. Sistema Alemán (SA)	104

4.3. Sistema Americano o fondo de amortización.....	106
4.4. Tasa Directa.....	106
5. Moneda foránea	112
5.1. Operaciones pasivas o colocación de fondos.....	114
5.1.1. El Swap y el rendimiento Swap (i_{Swap}).....	114
5.1.2. Teorema de la paridad cambiaria.....	116
5.1.3. Teorema del diferencial de tasas de interés	116
5.2. Operaciones activas o toma de fondos	117
5.2.1. El Swap y el rendimiento Swap (i_{Swap}).....	117
5.2.2. Teorema de la paridad cambiaria.....	118
5.2.3. Teorema del rendimiento Swap	119
B) Los costos de entrada y salida.....	123
1. Concepto	123
1.1. Colocación de fondos (Operaciones Pasivas)	123
1.1.1. Cálculo de la tasa neta de la operación (i_{neta}).....	125
1.1.2. Cálculo de la tasa neta real de la operación ($i_{\text{neta real}}$)	125
1.2. Toma de fondos (Operaciones Activas).....	128
1.2.1. Costos relacionados con impuestos.....	128
1.2.2. Costos que se producen al final de la operación (Costos de salida).....	129
1.2.3. Costo Financiero Total (CFT).....	130
2. Las operaciones financieras y la inflación.....	134
2.1. Tasa de inflación (φ).....	136
2.1.1. Tasa "aparente" de interés (i_a).....	137
2.1.2. Tasa real de interés (i_r).....	137
2.1.3. Teorema de Fisher	138
2.1.4. Teorema de Fisher internacional	139
2.1.5. Relación entre las tres tasas.....	140
2.1.6. Tasas de inflación constantes y variables.....	140
2.1.7. Inflación constante	141
2.1.8. Tasas de inflación promedio	141
2.1.9. Tasa real de descuento	142
C) Introducción a la matemática actuarial	147
1. Introducción.....	147
1.1. Tablas actuariales	148
1.2. Las tablas de mortalidad	149
1.2.1. Elementos de una tabla de mortalidad	150
1.2.2. Elementos de una tabla actuarial.....	152
1.3. Seguro.....	156
1.3.1. Seguro de vida	157
1.3.2. Tipos de primas	157
1.3.3. Clasificación de los seguros de vida conforme al riesgo.....	158
1.3.4. Seguros para el caso de vida.....	158
1.3.5. Seguro de capital diferido a prima única.....	159

1.4. La renta vitalicia	161
1.4.1. Seguro de renta vitalicia diferida (en 1 o más períodos)	162
1.4.2. Seguros de renta vitalicia inmediata o adelantada	162
1.4.3. Renta vitalicia completa inmediata de \$R	165
1.4.4. Renta vitalicia temporaria inmediata	170
1.4.5. Renta temporal con renta vitalicia diferida	171
1.4.6. Renta vitalicia temporal o de plazo limitado pospagables (diferida en un período)	171
1.4.7. Renta vitalicia temporal o de plazo limitado diferida en t períodos	172
1.4.8. ¿Qué es una Renta Vitalicia Previsional?	175
1.4.9. ¿Cómo se determina el haber?	178
1.4.10. Seguros de vida para caso de muerte	180
1.4.11. Seguro de Vida en caso de muerte. Total. Riesgo Inmediato ...	180
1.4.11.1. Prima Pura Única (PPU)	180
1.4.11.2. Prima Pura Periódica (PPP)	181
1.4.12. Seguro de Vida en caso de muerte a n años. Riesgo Inmediato	181
1.4.12.1. Prima Pura Única (PPU)	181
1.4.12.2. Prima Pura Periódica (PPP)	184
1.4.13. Seguro de Vida en caso de muerte. Total. Riesgo Diferido	185
1.4.13.1. Prima Pura Única (PPU)	185
1.4.13.2. Prima Pura Periódica (PPP)	186
1.4.14. Seguro de vida en caso de muerte temporal a un año	187
1.4.15. Seguros mixtos	188
1.4.15.1. Cálculo de la PPU	188
1.4.15.2. Cálculo de la PPP	189
1.4.16. Reserva Matemática (RM)	190
D) Análisis de carteras de inversión, una aproximación a la teoría de portafolios	193
1. Rendimiento o retorno esperado	194
2. Varianza y desviación estándar	194
3. Coeficiente de variación	195
4. Covarianza	196
5. Corolarios	197
6. Coeficiente de correlación lineal	197
7. Cartera de activos	198
7.1. Rendimiento promedio de una cartera	204
7.2. Varianza de una cartera	204
8. Teoría de las carteras	206
8.1. Teoría de la decisión	211
8.2. La línea de mercado de capitales (LMC)	212
8.3. Teorema de Separación	214
9. Modelo de índice único (MIU)	218
9.1. Supuestos del MIU	219
9.2. Beta como medida del riesgo	221

9.3. La línea de mercado de valores (LMV)	222
9.4. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	223

III. Herramientas de inversión y financiamiento

A) Títulos de la renta fija - bonos	227
1. Introducción.....	227
1.1. Concepto.....	227
1.2. Emisión de un bono.....	227
1.3. Principales tipos de bonos.....	228
1.3.1. Características.....	228
1.3.2. Valor de la inversión – <i>Investment value</i>	229
1.3.3. Medidas	229
1.4. Los plazos	233
1.5. Amortización e interés	233
1.6. Inversión en bonos – ¿Cuáles son los riesgos?	234
1.7. Clasificadoras de riesgo.....	235
2. El precio de los bonos	236
2.1. El flujo de fondos de la vida del bono	236
2.2. Relación entre el valor par, la tasa del cupón y la tasa de retorno... ..	239
2.3. Cálculos y pasos para justificar el precio de un bono	240
2.4. Tasa Breakeven	243
2.5. Repo.....	244
2.6. Bonos y acciones	245
3. Tasa de retorno al vencimiento y riesgo de reinversión	246
4. Duration.....	246
4.1. Duration modificada y elasticidad	247
4.2. Duration e inmunización.....	249
5. Convexidad	250
6. Mercados emergentes.....	251
B) Títulos de rentas variables - acciones.....	253
1. Concepto	253
1.1. El objeto por el cual las empresas deciden hacernos socios	253
1.2. ¿Cómo pueden adquirirse las acciones en Argentina?	254
2. Clases de acciones	256
2.1. Acciones ordinarias.....	256
2.1.1. Acciones autorizadas	256
2.1.2. Acciones emitidas	256
2.1.3. Acciones en circulación.....	256
2.1.4. Acciones de Tesorería	257
2.2. Acciones preferentes	257
2.2.1. Características generales de las acciones preferentes.....	257
2.2.2. Categorías de acciones preferentes	258
2.3. Tipos especiales de acciones	259

2.3.1. Certificados de Depósito Argentino (CEDEAR)	259
2.3.2. Acciones argentinas en el exterior (ADR – <i>American depository receipts</i>)	260
3. Rendimiento de una inversión en acciones	261
3.1. Valor de las acciones	264
3.2. Emisión de acciones	265
3.2.1. Emisión de acciones “A la par”	265
3.2.2. Emisión de acciones “Sobre la par” (Primas de emisión)	265
3.2.3. Emisión de acciones “Bajo la par” (Descuentos de emisión) ..	266
4. Inversión en acciones	266
4.1. Operaciones bursátiles más comunes	267
4.2. Sobre mentalidad y riesgos	268
4.3. Compra y venta de acciones	269
4.3.1. Rentabilidad de las acciones	270
5. Modelos de valuación del precio de las acciones	273
5.1. Introducción al Análisis Técnico	274
5.1.1. Teoría del Dow o Chartismo	276
5.1.2. Teoría del Elliot	276
5.2. Introducción al Análisis Fundamental	276
5.2.1. Análisis macroeconómico	277
5.2.2. Análisis sectorial	277
5.2.3. Análisis de la empresa	278
C) Fondos Comunes de Inversión	283
1. Concepto	283
1.1. Entes de administración de los FCI	283
1.1.1. Sociedad Gerente	283
1.1.2. Sociedad Depositaria	284
2. Reglamento de Gestión	285
3. Cuotaparte	287
4. Ingreso y egreso de un FCI	287
4.1. Suscripciones	288
5. Rescates	288
6. Documentación contable a presentar por las partes	289
7. Funcionamiento de un Fondo Común de Inversión	289
8. Cargos al Fondo	290
9. Ventajas de los FCI	291
10. Clasificaciones alternativas de los FCI	292
10.1. Fondos según su tipo	292
11. Fondos según su objeto de inversión	293
12. Fondos según la Moneda de Inversión	295
13. Fondos según el Destino Geográfico de Inversión	296
14. Fondos según la Permanencia Mínima Recomendada	296
15. Otras clasificaciones	297
16. Los Fondos Comunes de Inversión y el lavado de dinero	297
17. El BCRA y el lavado de dinero	297
18. La CNV y el lavado de dinero	298

19. La Unidad de Información Financiera (UIF)	299
20. Actuación de los profesionales en el lavado de dinero.....	300
20.1. Tratamiento impositivo	302
21. Exchange Traded Funds (ETF).....	303
21.1. Introducción	303
21.2. Descripción	304
21.3. Partes intervinientes	304
21.4. Tipos de mercado	305
21.5. Operatoria	305
21.6. Características	306
21.6.1. Ventajas	306
21.6.2. Desventajas	307
21.7. ETF's locales e internacionales.....	307
22. Hedge Funds o Fondos de Cobertura.....	308
22.1. Definición	308
22.2. Antecedentes históricos.....	310
22.3. Principales sujetos que intervienen en la operatoria.....	310
22.4. Estrategias	311
22.5. Hedge Funds vs. fondos tradicionales.....	313
22.6. Una nueva tendencia en Hedge Funds: Formato UCITS	313
22.7. Ventajas	314
22.8. Desventajas.....	314
D) Leasing	317
1. Concepto	317
2. Partes del contrato	317
2.1. Canon.....	318
2.1.1. Inmuebles.....	318
2.1.2. Cosas muebles	319
2.2. Plazo	319
2.3. Opción de compra.....	320
2.4. Contrato de leasing	320
3. Modalidades de leasing	321
3.1. Ventajas para el tomador del leasing.....	323
4. El leasing frente al concurso o quiebra	324
4.1. Comparaciones contractuales	325
4.2. Tratamiento impositivo	325
E) Factoring	327
1. Concepto	327
1.1. Partes intervinientes.....	327
1.2. Servicios que presta el factor.....	328
1.3. Objeto del contrato.....	329
1.4. Aspectos del contrato.....	329
1.5. Modalidades de factoring	330
1.6. Formas de instrumentar los pagos.....	330
2. Costos del servicio	331
2.1. Ventajas para el cedente.....	331

2.2. Desventajas para el cedente.....	332
2.3. Operatoria.....	332
2.4. Forfaiting.....	333
F) Warrants	335
1. Concepto	335
2. Sujetos	335
2.1. Objeto.....	336
2.2. Operatoria.....	336
2.2.1. Características generales.....	337
2.3. Determinación del préstamo	338
2.3.1. Costos de la operatoria	338
2.3.2. Aforo	338
2.3.3. Tasa de interés del crédito.....	338
2.4. Incumplimiento del pago.....	338
2.5. Ventajas para el tomador	339
2.6. Desventajas para el tomador	339
G) Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)	341
1. Concepto	341
2. Objetivos de la SGR	341
2.1. Composición	342
2.2. Capital social	343
2.2.1. Reembolso y cesión de las acciones.....	343
2.2.2. Distribución de beneficios	343
2.3. Fondo de Riesgo	344
2.4. Restricciones	344
2.5. Órganos sociales.....	345
2.6. Disolución de la SGR.....	346
2.7. Operatoria.....	346
2.8. Costos.....	348
2.9. Ventajas.....	348
H) Securitización o titulación.....	351
1. Concepto	351
2. Sujetos intervinientes	351
2.1. Sujetos primarios o necesarios	351
2.2. Sujetos secundarios o contingentes	352
2.3. Activos titularizables.....	353
2.4. Mecanismos de cobertura	353
2.5. Formas de titularizar	354
2.6. Instrumentos destinados al proceso de titularización	354
2.6.1. Características del mercado local.....	355
3. Ventajas y desventajas de la titulación.....	356
3.1. Esquema de los participantes en un proceso de titularización	357
I) Fideicomisos	359
1. Fideicomiso ordinario.....	359
1.1. Concepto.....	359

1.2. Partes intervinientes.....	359
2. Contrato de fideicomiso.....	361
2.1. Características distintivas del contrato.....	361
2.2. Patrimonio fiduciario.....	363
3. Modalidades de fideicomiso.....	364
4. Ventajas del fideicomiso.....	365
4.1. Fideicomiso financiero.....	366
4.1.1. Concepto.....	366
4.1.2. Operatoria.....	366
4.2. Características especiales.....	367
4.3. Contenido del contrato de fideicomiso financiero.....	368
4.4. Condiciones de emisión.....	369
4.4.1. Modalidades de emisión.....	369
J) Préstamos sindicados.....	371
1. Concepto.....	371
1.1. Solicitud de un préstamo sindicado.....	371
1.2. Partes intervinientes.....	371
1.3. Modalidades.....	372
1.4. Cláusulas de un contrato tipo.....	372
1.5. Tipos de cuentas.....	373
1.6. Intereses.....	373
1.7. Ventajas.....	373
1.8. Desventajas.....	374
1.9. Operatoria.....	374
K) Carta de crédito.....	375
1. Concepto.....	375
1.1. Partes intervinientes.....	375
1.2. Cotizaciones.....	376
1.3. Costos.....	377
1.4. Plazos y garantías.....	377
1.4.1. Características.....	377
1.5. Tipos de carta de crédito.....	378
1.6. Operatoria.....	379
1.7. Beneficios.....	380
1.8. Marco legal.....	380
L) Financiamiento del comercio exterior.....	381
1. Prefinanciación de exportaciones.....	381
1.1. Concepto.....	381
1.2. Partes intervinientes.....	381
1.3. Clasificación de los productos exportables.....	382
1.4. Requisitos y plazo de financiación.....	382
1.5. Riesgos para la entidad financiera.....	382
1.6. Ventajas para el exportador.....	383
1.7. Operatoria.....	383
1.8. Financiación de importaciones.....	384
1.8.1. Concepto.....	384

1.8.2. Partes intervinientes	385
1.8.3. Productos a importar.....	385
1.8.4. Plazos de financiación según el tipo de bien importado	385
1.8.5. Riesgo para la entidad financiera.....	386
1.8.6. Ventajas para el importador.....	386
1.8.7. Operatoria	387

IV. Principios de los instrumentos derivados financieros

A) Derivados financieros	391
1. Introducción.....	391
1.1. Futuros	392
1.2. Las garantías o márgenes.....	395
1.3. Riesgo de base.....	396
1.4. Fluctuaciones en la base	397
1.5. Componentes del contrato de futuros	404
1.6. Coberturas cortas o vendedoras	405
1.7. Coberturas largas o compradoras	406
2. Forwards	407
2.1. Pase y caución	409
3. Opciones	410
3.1. Rentabilidad de las opciones	413
3.2. Liquidación de las posiciones	418
3.3. Determinantes del valor de la prima de una opción	418
3.4. Función de la Casa Compensadora (Clearing House).....	421
3.5. Valuación de opciones.....	422
3.6. Estrategias de especulación con opciones	428
4. Las permutas financieras (<i>swaps</i>).....	431

V. Fundamentos de las finanzas corporativas

A) Análisis del riesgo crediticio.....	439
1. Introducción al riesgo	439
1.1. Clasificación de los distintos tipos de riesgo	439
2. Introducción al riesgo crediticio.....	441
2.1. ¿A qué nos referimos cuando hablamos de riesgo crediticio?	441
2.2. Segmentos de análisis crediticio de acuerdo al cliente.....	443
2.2.1. Banca Particular	443
2.2.2. Banca Corporativa.....	444
2.2.3. El carácter	445
2.2.4. La capacidad	446
2.2.5. El capital.....	446
2.2.6. La garantía colateral	446

2.2.7. Condiciones externas.....	447
2.2.8. Factor personal.....	448
2.2.9. El propósito.....	448
2.2.10. La capacidad de pago.....	449
2.2.11. La protección adicional.....	449
2.2.12. Perspectiva.....	449
2.3. Índice de liquidez.....	454
2.4. Índice de endeudamiento.....	455
2.5. Índices de cobertura.....	456
2.6. Índice de actividad.....	457
2.7. Índice de rentabilidad.....	458
2.8. Índice DuPont.....	459
2.9. Caso de aplicación práctica de conceptos.....	460
2.10. Producto – Demanda – Mercado.....	466
2.10.1. Accionistas /Gerencia.....	467
2.10.2. Acceso al crédito.....	467
2.10.3. Rentabilidad/Beneficios.....	467
2.10.4. Solvencia de la empresa.....	467
2.10.5. Proyecciones.....	468
2.10.6. Experiencia anterior con la entidad.....	468
2.10.7. Síntesis y opinión.....	468
2.10.8. ¿Es el análisis precedente totalmente confiable? ¿Existen otros factores que debemos considerar? ¿Los ratios tienen limitaciones que condicionan nuestro análisis?.....	468
3. Seguimiento y control del crédito.....	469
3.1. Seguimiento en la Banca Minorista.....	470
3.2. Seguimiento en la Banca Mayorista.....	470
4. Normativa regulatoria del BCRA.....	470
5. Sociedades calificadoras de riesgo.....	471
5.1. Registro de SCR.....	472
5.2. Dictámenes.....	472
5.3. Simbología.....	473
5.4. Ventajas para el prestamista.....	473
B) Planificación y presupuesto.....	475
1. El planeamiento.....	475
1.1. Reseña histórica.....	475
1.2. ¿Por qué presupuestar?.....	476
1.3. El presupuesto y la organización – funciones.....	476
1.3.1. Conocimiento de la empresa.....	478
1.3.2. Exposición del plan.....	478
1.3.3. Coordinación.....	478
1.3.4. Fijación del período.....	478
1.3.5. Apoyo directivo.....	478
1.4. El proceso presupuestario.....	478

1.5. Clases de presupuestos	481
1.6. Presupuesto integrado.....	484
1.7. Casos prácticos.....	489
1.7.1. Caso práctico Nº 1	490
1.7.1.1. Pronósticos.....	490
1.7.1.2. Políticas	490
1.7.2. Caso práctico Nº 2	492
C) Análisis costo – volumen – utilidad	497
D) Estructura de capital	509
E) Leverage – apalancamiento.....	523
F) Política de dividendos	533
1. Introducción.....	533
1.1. Importancia de la política de dividendos	533
1.2. Algunos conceptos básicos.....	533
1.2.1. Tipos de dividendos	534
1.2.2. Tipos de política de dividendos	535
2. Modelos teóricos	536
2.1. La irrelevancia de los dividendos.....	536
2.2. La vereda de enfrente: La relevancia de los dividendos	539
3. Los mercados.....	540
3.1. Efecto de los impuestos	540
3.2. Costos de transacción – Efecto clientela	541
3.3. Información al mercado – Teoría de las expectativas	541
3.4. Costos de agencia.....	542
3.5. Costos de emisión	542
3.6. El riesgo y la política de dividendos	543
4. Recompra de acciones.....	543
4.1. Métodos de recompra de acciones	544
4.1.1. Adquisición en el mercado de valores	544
4.1.2. Oferta de compra a precio fijo	544
4.1.3. Subasta holandesa.....	545
4.1.4. Puts transferibles.....	547
5. Marco normativo legal impositivo en Argentina	547
5.1. Tratamiento legal.....	547
5.2. Condición frente a los impuestos.....	548
5.3. Su contabilización.....	548
G) Valuación de empresas	549
1. Introducción.....	549
1.1. Creación de valor.....	550
1.2. El valor y la sinergia	551
1.3. Por qué se fusionan las empresas	551
2. Fusión, consolidación y adquisición	553
2.1. Fusión.....	554
2.2. Consolidación	555
2.3. Adquisición	555

2.4. Aspectos positivos y negativos de fusiones y adquisiciones	557
3. Métodos de Valoración de Empresas	561
3.1. Determinación de la tasa "g"	563
3.2. Valor actual de las oportunidades de crecimiento de la compañía (VAOC).....	571
4. Tasas de descuento a utilizar	572
4.1. Estimación de las tasas de descuento requeridas por los accionistas (k_e) y (k_u), a través del Modelo CAPM	573
4.1.1. El modelo CAPM (<i>Capital Asset Pricing Model</i>)	573
4.1.2. Tasa Libre de Riesgo	574
4.1.3. Coeficiente Beta	575
4.1.4. Prima de riesgo de mercado	575
4.1.5. Costo de la deuda.....	576
4.2. Estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)	576
4.3. Rendimiento sobre el capital invertido (ROIC)	577
H) Gobierno corporativo	579
1. Introducción.....	579
2. Concepto	580
2.1. Principios del Gobierno Corporativo de la OCDE.....	580
2.2. Principios de actuación para un buen Gobierno Corporativo	582
2.3. Los stakeholders	582
2.4. Objetivos del Gobierno Corporativo	584
2.4.1. Objetivos generales	584
2.4.2. Objetivos específicos.....	584
2.5. Orígenes, crisis y reacción del Gobierno Corporativo.....	584
2.6. Formas de elaborar el fraude corporativo	586
2.7. Normativa Internacional: Tipificación de los delitos y el fraude	587
3. Conclusión.....	588
3.1. Casos donde se evidenció la necesidad de poner en práctica los principios de Gobierno Corporativo	589
3.1.1. Casos en EE.UU.	589
3.1.2. El caso europeo	591
3.2. Enron vs. Parmalat. Similitudes y diferencias	593
3.2.1. La legislación en nuestro país.....	595
3.3. Conclusiones finales	596
VI. Evaluación de proyectos de inversión	
1. Introducción	599
1.1. Tipos de proyectos.....	600
1.2. Costo del capital.....	601
1.2.1. Cálculo de la tasa de actualización mediante la "adición de los factores de riesgo".....	602

1.2.2. Cálculo de la tasa de actualización mediante el uso del coeficiente "beta"	602
2. Flujo de fondos.....	603
2.1. Horizonte de evaluación.....	603
2.2. Ingresos y egresos.....	604
2.3. Impuestos.....	605
2.4. Capital de trabajo	606
2.5. Financiamiento.....	607
3. Métodos de evaluación de proyectos de inversión	607
3.1. Período de Repago Simple (PRS)	608
3.2. Período de Repago Descontado (PRD).....	608
3.3. Valor Actual Neto (VAN)	609
3.4. Índice de rentabilidad.....	610
3.5. Valor Equivalente Certo (VEC)	611
3.6. TIR.....	612
3.7. Tasa Interna de Retorno Modificada (TIRM)	614
3.8. Relación Costo-Beneficio (RCB)	614
3.9. Punto de Fisher	615
3.10. Análisis incremental	615
3.11. Análisis de sensibilidad	616
4. Evaluación de Proyectos de Distinta Duración	616
5. Inflación	617
6. Riesgo en Proyectos de Inversión.....	619
6.1. Teoría de las Carteras aplicada a Proyectos	623
6.2. Proyectos con Correlación Perfecta Positiva.....	624
6.3. Proyectos con Correlación Perfecta Negativa	625
6.4. Riesgo Sistemático y No Sistemático.....	626
7. Proyectos de inversión analizados como Opciones Reales.....	626
7.1. La opción de diferir una inversión	628
7.2. La opción de ampliar y de reducir una inversión.....	628
7.3. La opción de cerrar temporalmente o definitivamente.....	629

VII. Estructura del mercado de capitales argentino

1. Introducción.....	633
2. Estructura del mercado de capitales de la República Argentina.....	634
2.1. Comisión Nacional de Valores (CNV).....	634
2.2. Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA)	636
2.3. Mercado de Valores de Buenos Aires (MERVAL).....	641
2.4. Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE).....	646
2.5. Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATBA).....	648
2.6. Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX)	649
2.7. Caja de Valores (CV)	650
2.8. Sociedades Calificadoras de Riesgo (SCR).....	652

3. Índices bursátiles	655
3.1. Índices bursátiles argentinos	656
3.2. Índices bursátiles internacionales más importantes	658
VIII. Finanzas internacionales - Instituciones multilaterales	
1. Fondo Monetario Internacional (FMI)	661
1.1. Los comienzos y desarrollo del FMI	662
1.2. Constitución del FMI	664
1.3. Servicios prestados por el FMI	666
2. Banco Mundial (BM)	670
3. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	673
3.1. Accionistas	674
3.2. Operaciones	675
4. El sistema de Reserva Federal (FED)	679
5. Banco Central Europeo (BCE)	682
6. Banco de Pagos Internacionales (BPI)	686
7. Organización Mundial del Comercio (OMC)	688
8. Comisión Económica para América Latina (CEPAL)	692
IX. Lavado de dinero	
1. Introducción	697
2. Lavado de dinero	698
2.1. Primera etapa: colocación	699
2.2. Segunda etapa: fraccionamiento o decantación	702
2.3. Tercera etapa: integración	704
3. Zonas francas	708
4. Prevención y control del lavado de dinero	709
5. Algunos casos de lavado de dinero en Argentina	715
6. Algunos datos curiosos	717
7. Las cuarenta recomendaciones del GAFI	717
7.1. Marco legal de las recomendaciones	718
7.2. Papel de los sistemas jurídicos nacionales en la lucha contra el lavado de capitales	718
7.2.1. Ámbito de aplicación del delito de blanqueo de capitales	718
7.2.2. Medidas provisionales y decomiso	719
7.3. Papel del sistema financiero en la lucha contra el blanqueo de capitales	719
7.3.1. Reglas de identificación del cliente y de conservación de documentos	720
7.3.2. Mayor diligencia de las instituciones financieras	721

7.3.3.	Medidas para hacer frente al problema de los países cuyas disposiciones contra el blanqueo de dinero son insuficientes o inexistentes	722
7.3.4.	Otras medidas para evitar el blanqueo de capitales	722
7.3.5.	Creación y papel de las autoridades reguladoras y de otras autoridades administrativas	723
7.4.	Fortalecimiento de la cooperación internacional - cooperación administrativa.....	724
7.4.1.	Intercambio de información de carácter general.....	724
7.4.2.	Intercambio de información relativa a transacciones sospechosas.....	724
7.5.	Otras formas de cooperación	724
7.5.1.	Base y medios para la cooperación en materia de decomiso, asistencia mutua y extradición	724
7.5.2.	Pautas para mejorar la asistencia mutua en cuestiones de blanqueo de capitales.....	725
8.	Conclusión.....	726

X. Mercado de carbono

1.	Introducción.....	731
1.1.	El medio ambiente y la necesidad de un cambio	731
2.	Acuerdo de Kyoto.....	734
3.	Mercado de proyectos: los mecanismos suplementarios de Kyoto.....	736
4.	El papel de Argentina en el mercado de carbono	742
5.	Economía ambiental: bonos de carbono	747
6.	Instituciones de apoyo al Protocolo de Kyoto	759

Bibliografía.....	765
-------------------	-----