

# Contenido

## PARTE 1 Panorama general de las finanzas corporativas

### CAPÍTULO 1

#### INTRODUCCIÓN A LAS FINANZAS CORPORATIVAS 1

##### 1.1 Finanzas corporativas y el administrador financiero 2

- ¿Qué son las finanzas corporativas? 2
- El administrador financiero 2
- Decisiones de la administración financiera 2
  - Presupuesto de capital* 2
  - Estructura de capital* 3
  - Administración del capital de trabajo* 4
  - Conclusión* 4

##### 1.2 Formas de organización empresarial 4

- Empresa de un solo propietario 4
- Sociedad 5
- Sociedad anónima 5
- Una corporación con otro nombre... 7

##### 1.3 La meta de la administración financiera 8

- Metas posibles 8
- La meta de la administración financiera 8
- Una meta más general 9
- Sarbanes-Oxley 9

##### 1.4 Problema de agencia y control de la corporación 10

- Relaciones de agencia 10
- Metas de la administración 11
- ¿Actúan los administradores en beneficio de los accionistas? 11
  - Compensación a los administradores* 11
  - Control de la empresa* 12
  - Conclusión* 12

Partes interesadas 13

##### 1.5 Mercados financieros y corporaciones 14

- Flujos de efectivo hacia y desde la empresa 14
- Mercados primarios y mercados secundarios 15
  - Mercados primarios* 15
  - Mercados secundarios* 15
  - Mercados de intermediación y mercados de subasta* 15
  - Compraventa de valores corporativos* 16
  - Enlistado o registro en bolsa* 16

##### 1.6 Resumen y conclusiones 16

### CAPÍTULO 2

#### ESTADOS FINANCIEROS, IMPUESTOS Y FLUJO DE EFECTIVO 19

##### 2.1 Balance 19

- Activos: el lado izquierdo 20
- Pasivos y capital contable: el lado derecho 20
- Capital de trabajo neto 21
- Liquidez 21
- Deuda y capital contable 22
- Valor de mercado y valor en libros 23

##### 2.2 Estado de resultados 24

- PCGA y estado de resultados 25
- Partidas que no representan salida de efectivo 26
- Tiempo y costos 26

##### 2.3 Impuestos 28

- Tasas de impuestos corporativas 28
- Tasas de impuestos promedio y marginal 28

##### 2.4 Flujo de efectivo 31

- Flujo de efectivo de los activos 31
  - Flujo de efectivo operativo* 31
  - Gastos de capital* 32
  - Cambio en el capital de trabajo neto* 33
  - Conclusión* 33
  - Nota sobre el flujo de efectivo "libre"* 33
- Flujo de efectivo hacia acreedores y accionistas 34
  - Flujo de efectivo hacia los acreedores* 34
  - Flujo de efectivo hacia los accionistas* 34
- Un ejemplo: flujos de efectivo para Dole Cola 36
  - Flujo de efectivo operativo* 36
  - Gasto de capital neto* 36
  - Cambio en el capital de trabajo neto y flujo de efectivo de los activos* 36
  - Flujo de efectivo hacia accionistas y acreedores* 37

##### 2.5 Resumen y conclusiones 38

## PARTE 2 Estados financieros y planeación financiera a largo plazo

### CAPÍTULO 3

#### FORMA DE TRABAJAR CON LOS ESTADOS FINANCIEROS 42

##### 3.1 Flujo de efectivo y estados financieros: un análisis detallado 43

Orígenes y usos del efectivo 43

Estado del flujo de efectivo 45

##### 3.2 Estados financieros estandarizados 47

Estados financieros porcentuales 47

*Balances porcentuales* 47

- Estados de resultados porcentuales* 48
  - Estados de flujo de efectivo porcentuales* 48
  - Estados financieros con año base común:
    - análisis de la tendencia* 48
  - Análisis combinado porcentual y del año base común 49
  - 3.3 Análisis de razones** 50
    - Medidas de liquidez o solvencia a corto plazo 50
      - Razón circulante* 51
      - Razón rápida (o prueba del ácido)* 52
      - Otras razones de liquidez* 52
    - Medidas de solvencia a largo plazo 53
      - Razón de la deuda total* 53
      - Una breve digresión: capitalización total comparada con activos totales* 53
      - Veces que se ha ganado el interés* 54
      - Cobertura de efectivo* 54
    - Medidas de la eficiencia, actividad, o rotación, de activos 55
      - Rotación del inventario y días de ventas en inventario* 55
      - Rotación de cuentas por cobrar y días de ventas en cuentas por cobrar* 56
      - Razones de la rotación de activos* 56
    - Medidas de rentabilidad 57
      - Margen de utilidad* 57
      - Rendimiento sobre los activos* 58
      - Rendimiento sobre el capital* 58
    - Medidas del valor de mercado 59
      - Razón precio-utilidades* 59
      - Razón precio-ventas* 59
      - Razón de valor de mercado a valor en libros* 59
      - Razón de valor de la empresa-UADAI* 60
    - Conclusión 61
  - El modelo Du Pont** 62
    - Un análisis minucioso del ROE 62
    - Un análisis Du Pont ampliado 63
  - Uso de la información de los estados financieros** 65
    - ¿Por qué evaluar los estados financieros? 65
      - Usos internos* 65
      - Usos externos* 65
    - Elección de un punto de referencia 66
      - Análisis de la tendencia en el tiempo* 66
      - Análisis de grupos similares* 66
  - Problemas en el análisis de los estados financieros 71
  - 3.6 Resumen y conclusiones** 72
- CAPÍTULO 4**
- PLANEACIÓN FINANCIERA Y CRECIMIENTO A LARGO PLAZO** 78
- 4.1 ¿Qué es la planeación financiera?** 80
    - Crecimiento como meta de la administración financiera 80
    - Dimensiones de la planeación financiera 80
    - ¿Qué puede lograr la planeación? 81
      - Examen de las interacciones* 81
      - Exploración de las alternativas* 81
      - Cómo evitar las sorpresas* 81
      - Cómo asegurar la viabilidad y consistencia internas* 82
      - Conclusión* 82
  - 4.2 Modelos de planeación financiera: una primera mirada** 82
    - Un modelo de planeación financiera: los ingredientes 82
      - Pronóstico de ventas* 82
      - Estados pro forma* 83
      - Requerimientos de activos* 83
      - Requerimientos financieros* 83
      - Ajuste* 83
      - Supuestos económicos* 83
    - Un modelo sencillo de planeación financiera 84
  - 4.3 El método del porcentaje de ventas** 85
    - Estado de resultados 85
    - Balance 86
    - Un escenario en particular 88
    - Un escenario alterno 89
  - 4.4 Financiamiento externo y crecimiento** 91
    - Fondos externos requeridos (FER) y crecimiento 92
    - Política financiera y crecimiento 94
      - Tasa de crecimiento interno* 94
      - Tasa de crecimiento sostenible* 95
      - Factores determinantes del crecimiento* 96
    - Una nota sobre los cálculos de la tasa de crecimiento sostenible 97
  - 4.5 Algunas advertencias sobre los modelos de planeación financiera** 99
  - 4.6 Resumen y conclusiones** 100

## PARTE 3 Valuación de flujos de efectivo futuros

### CAPÍTULO 5

#### INTRODUCCIÓN A LA VALUACIÓN: EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO 104

- 5.1 Valor futuro e interés compuesto** 105
  - Inversión por un solo periodo* 105
  - Inversión por más de un periodo* 105
  - Una nota sobre el crecimiento compuesto* 111

- 5.2 Valor presente y descuento** 111  
 Caso de un solo periodo 112  
 Valores presentes para múltiples periodos 112
- 5.3 Más sobre valores presentes y futuros** 115  
 Valor presente y valor futuro 115  
 Determinación de la tasa de descuento 116  
 Cómo encontrar el número de periodos 119
- 5.4 Resumen y conclusiones** 122

## CAPÍTULO 6

### VALUACIÓN A TRAVÉS DEL FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO 125

- 6.1 Valores futuro y presente de flujos de efectivo múltiples** 126  
 Valor futuro con flujos de efectivo múltiples 126  
 Valor presente con flujos de efectivo múltiples 128  
 Una nota sobre la periodicidad del flujo de efectivo 132
- 6.2 Valuación de flujos de efectivo uniformes: anualidades y perpetuidades** 132  
 Valor presente de flujos de efectivo en anualidades 133  
*Tablas de anualidades* 134  
*Cómo encontrar el pago* 135  
*Cómo encontrar la tasa* 137  
 Valor futuro de las anualidades 138  
 Una nota sobre las anualidades adelantadas 139  
 Perpetuidades 140  
 Anualidades y perpetuidades crecientes 142
- 6.3 Comparación de tasas: el efecto de la capitalización** 142  
 Tasas anuales efectivas y capitalización 143  
 Cálculo y comparación de tasas anuales efectivas 143  
 Tasa anual efectiva y tasa porcentual anual 145  
 Llevando las cosas al límite: una nota sobre la capitalización continua 146
- 6.4 Tipos y amortización de préstamos** 148  
 Préstamos a descuento puro 148  
 Préstamos solo interés 148  
 Préstamos amortizados 149
- 6.5 Resumen y conclusiones** 153

## CAPÍTULO 7

### TASAS DE INTERÉS Y VALUACIÓN DE BONOS 157

- 7.1 Bonos y su valuación** 157  
 Características y precios de los bonos 158  
 Valores y rendimientos de bonos 158  
 Riesgo de la tasa de interés 161  
 Cómo encontrar el rendimiento al vencimiento: más sobre el método de ensayo y error 163

- 7.2 Más sobre las características de los bonos** 167  
 ¿Deuda o capital? 167  
 Deuda a largo plazo: aspectos fundamentales 167  
 Contrato de emisión de bonos 169  
*Términos de un bono* 169  
*Garantía* 170  
*Antigüedad* 170  
*Reembolso* 170  
*Disposiciones de la opción de compra* 171  
*Convenios de protección* 171
- 7.3 Calificación de bonos** 172
- 7.4 Algunos tipos de bonos diferentes** 173  
 Bonos del gobierno 173  
 Bonos cupón cero 174  
 Bonos de tasa flotante 175  
 Otros tipos de bonos 176  
 SUKUK 178
- 7.5 Mercados de bonos** 179  
 Cómo se compran y venden los bonos 180  
 Información sobre el precio de bonos 180  
 Una nota sobre las cotizaciones de precios de bonos 182
- 7.6 Inflación y tasas de interés** 182  
 Tasas reales comparadas con tasas nominales 184  
 Efecto Fisher 184  
 Inflación y valores presentes 185
- 7.7 Factores determinantes del rendimiento de bonos** 186  
 Estructura temporal de las tasas de interés 186  
 Rendimientos de bonos y curva de rendimientos: cómo reunirlos todo 189  
 Conclusión 190
- 7.8 Resumen y conclusiones** 190

## CAPÍTULO 8

### VALUACIÓN DE LAS ACCIONES 193

- 8.1 Valuación de una acción común** 193  
 Flujos de efectivo 194  
 Algunos casos especiales 195  
*Crecimiento cero* 195  
*Crecimiento constante* 196  
*Crecimiento no constante* 198  
*Crecimiento en dos etapas* 200  
 Componentes del rendimiento requerido 201  
 Valuación de acciones mediante el uso de múltiplos 202
- 8.2 Algunas características de las acciones comunes y preferentes** 204  
 Características de la acción común 204  
*Derechos del accionista* 204

|     |   |     |     |   |     |
|-----|---|-----|-----|---|-----|
|     | Votación por representación             | 205 |     | Intermediarios y corredores                       | 208 |
|     | Clases de acción                        | 205 |     | Organización de la Bolsa de Valores de Nueva York | 209 |
|     | Otros derechos                          | 206 |     | Miembros  | 209 |
|     | Dividendos                              | 206 |     | Operaciones                                       | 210 |
|     | Características de la acción preferente | 207 |     | Actividad del piso                                | 210 |
|     | Valor declarado                         | 207 |     | Operaciones en el NASDAQ                          | 211 |
|     | Dividendos acumulados y no acumulados   | 207 |     | ECN   | 212 |
|     | Una acción preferente, ¿es una deuda?   | 207 |     | Informes del mercado de acciones                  | 212 |
| 8.3 | <b>Mercados de valores</b>              | 208 | 8.4 | <b>Resumen y conclusiones</b>                     | 214 |

## PARTE 4 Presupuesto de capital

### CAPÍTULO 9

#### VALOR PRESENTE NETO Y OTROS CRITERIOS DE INVERSIÓN 218

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 9.1 | <b>Valor presente neto</b>                              | 219 |
|     | La idea básica  | 219 |
|     | Estimación del valor presente neto                      | 220 |
| 9.2 | <b>La regla del periodo de recuperación</b>             | 223 |
|     | Definición de la regla                                  | 223 |
|     | Análisis de la regla                                    | 224 |
|     | Cualidades rescatables de la regla                      | 225 |
|     | Resumen de la regla                                     | 226 |
| 9.3 | <b>El método del periodo de recuperación descontado</b> | 226 |
| 9.4 | <b>El rendimiento contable promedio</b>                 | 229 |
| 9.5 | <b>Tasa interna de rendimiento</b>                      | 231 |
|     | Problemas de la TIR                                     | 234 |
|     | Flujos de efectivo no convencionales                    | 234 |
|     | Inversiones mutuamente excluyentes                      | 236 |
|     | ¿Inversión o financiamiento?                            | 238 |
|     | Cualidades rescatables de la TIR                        | 239 |
|     | Tasa interna de rendimiento modificada (TIRM)           | 240 |
|     | Método 1: enfoque de descuento                          | 240 |
|     | Método 2: enfoque de reinversión                        | 240 |
|     | Método 3: enfoque de combinación                        | 241 |
|     | TIRM o TIR: ¿Cuál es mejor?                             | 241 |
| 9.6 | <b>Índice de rentabilidad</b>                           | 241 |
| 9.7 | <b>Presupuesto de capital en la práctica</b>            | 242 |
| 9.8 | <b>Resumen y conclusiones</b>                           | 245 |

### CAPÍTULO 10

#### TOMA DE DECISIONES EN LA INVERSIÓN DE CAPITAL 249

|      |   |     |      |  |     |
|------|---|-----|------|--|-----|
| 10.1 | <b>Flujos de efectivo del proyecto: un primer vistazo</b> | 250 |      | Costos de oportunidad  | 251 |
|      | Flujos de efectivo relevantes                             | 250 |      | Efectos colaterales  | 252 |
|      | Principio de autonomía                                    | 250 |      | Capital de trabajo neto  | 252 |
| 10.2 | <b>Flujos de efectivo diferenciales</b>                   | 251 |      | Costos de financiamiento   | 252 |
|      | Costos hundidos   | 251 |      | Otras cuestiones   | 253 |
|      |   |     | 10.3 | <b>Estados financieros pro forma y flujos de efectivo del proyecto</b>             | 253 |
|      |   |     |      | Para empezar: estados financieros pro forma  | 253 |
|      |   |     |      | Flujos de efectivo del proyecto  | 254 |
|      |   |     |      | Flujo de efectivo operativo del proyecto   | 254 |
|      |   |     |      | Capital de trabajo neto del proyecto y gastos de capital                           | 255 |
|      |   |     |      | Flujo de efectivo total proyectado y valuación                                     | 255 |
|      |   |     | 10.4 | <b>Más sobre el flujo de efectivo del proyecto</b>                                 | 256 |
|      |   |     |      | Una mirada más detallada al capital de trabajo neto                                | 256 |
|      |   |     |      | Depreciación   | 259 |
|      |   |     |      | Depreciación modificada ACRS (MACRS, por las siglas de modified ACRS depreciation) | 259 |
|      |   |     |      | Valor en libros comparado con el valor de mercado                                  | 260 |
|      |   |     |      | Un ejemplo: The Majestic Mulch and Compost Company (MMCC)                          | 262 |
|      |   |     |      | Flujos de efectivo operativos  | 262 |
|      |   |     |      | Cambio en el capital de trabajo neto   | 262 |
|      |   |     |      | Gastos de capital  | 264 |
|      |   |     |      | Flujo de efectivo total y valor  | 264 |
|      |   |     |      | Conclusión   | 265 |
|      |   |     | 10.5 | <b>Definiciones alternativas del flujo de efectivo operativo</b>                   | 266 |
|      |   |     |      | Enfoque ascendente   | 266 |
|      |   |     |      | Enfoque descendente  | 267 |
|      |   |     |      | Enfoque de la protección fiscal  | 267 |
|      |   |     |      | Conclusión   | 268 |
|      |   |     | 10.6 | <b>Algunos casos especiales de análisis de flujo de efectivo descontado</b>        | 268 |
|      |   |     |      | Evaluación de las propuestas de reducción de costos                                | 268 |
|      |   |     |      | Determinación del precio de licitación   | 270 |
|      |   |     |      | Evaluación de opciones de equipo con diferentes vidas                              | 272 |
|      |   |     | 10.7 | <b>Resumen y conclusiones</b>  | 274 |

**CAPÍTULO 11****ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS 279****11.1 Evaluación de las estimaciones del VPN 280**

Problema básico 280

Flujos de efectivo proyectados y reales 280

Riesgo del pronóstico 280

Fuentes de valor 281

**11.2 Análisis de escenarios y otras preguntas condicionales 282**

Cómo empezar 282

Análisis de escenarios 283

Análisis de sensibilidad 285

Análisis de simulación 286

**11.3 Análisis del punto de equilibrio 287**

Costos fijos y variables 287

*Costos variables* 287*Costos fijos* 289*Costos totales* 289

Punto de equilibrio contable 289

Punto de equilibrio contable: un análisis más detallado 292

Usos del punto de equilibrio contable 292

**11.4 Flujo de efectivo operativo, volumen de ventas y punto de equilibrio 293**

Punto de equilibrio contable y flujo de efectivo 293

*Caso base* 293*Cálculo del punto de equilibrio* 294*Periodo de recuperación y punto de equilibrio* 294

Volumen de ventas y flujo de efectivo operativo 294

Flujo de efectivo, y puntos de equilibrio contable y financiero 295

*Revisión del punto de equilibrio contable* 295*Punto de equilibrio del efectivo* 295*Punto de equilibrio financiero* 296*Conclusión* 297**11.5 Apalancamiento operativo 298**

Idea básica 298

Consecuencias del apalancamiento operativo 298

Medición del apalancamiento operativo 298

Apalancamiento operativo y punto de equilibrio 299

**11.6 Racionamiento de capital 301**

Racionamiento moderado 301

Racionamiento fuerte 301

**11.7 Resumen y conclusiones 302****PARTE 5 Riesgo y rendimiento****CAPÍTULO 12****ALGUNAS LECCIONES DE LA HISTORIA DEL MERCADO DE CAPITALES 305****12.1 Rendimientos 306**

Rendimientos en dólares 306

Rendimientos porcentuales 308

**12.2 Registro histórico 310**

Un primer vistazo 310

Una revisión más profunda 312

**12.3 Rendimientos promedio: primera lección 316**

Cálculo de los rendimientos promedio 316

Rendimientos promedio: el registro histórico 316

Primas de riesgo 316

Primera lección 317

**12.4 Variabilidad de los rendimientos: segunda lección 317**

Distribuciones de frecuencia y variabilidad 318

Varianza y desviación estándar históricas 318

Registro histórico 320

Distribución normal 321

Segunda lección 323

2008: el oso gruñó y los inversionistas aullaron 323

Utilidad de la historia de los mercados de capital 324

Más sobre la prima de riesgo del mercado de acciones 325

**12.5 Más sobre los rendimientos promedio 326**

Promedio aritmético y promedio geométrico 326

Cálculo del rendimiento promedio geométrico 327

¿Rendimiento promedio aritmético

o rendimiento promedio geométrico? 329

**12.6 Eficiencia de los mercados de capital 330**

Comportamiento de los precios en un mercado eficiente 331

Hipótesis de los mercados eficientes 332

Algunas ideas erróneas sobre la HME 332

Formas de eficiencia de los mercados 334

**12.7 Resumen y conclusiones 334****CAPÍTULO 13****RENDIMIENTO, RIESGO Y LA LÍNEA DEL MERCADO DE VALORES 338****13.1 Rendimientos esperados y varianzas 339**

Rendimiento esperado 339

Cálculo de la varianza 341

**13.2 Portafolios 342**

Pesos de los portafolios 342

Rendimientos esperados de los portafolios 343

- Varianza del portafolio 344
- 13.3 **Anuncios, sorpresas y rendimientos esperados** 345
  - Rendimientos esperados y no esperados 345
  - Anuncios y noticias 346
- 13.4 **Riesgo: sistemático y no sistemático** 347
  - Riesgos sistemático y no sistemático 347
  - Componentes sistemáticos y no sistemáticos del rendimiento 348
- 13.5 **Diversificación y riesgo del portafolio** 348
  - Efecto de la diversificación: otra lección de la historia de los mercados 349
  - Principio de la diversificación 349
  - Diversificación y riesgo no sistemático 350
  - Diversificación y riesgo sistemático 351
- 13.6 **Riesgo sistemático y beta** 351
  - Principio del riesgo sistemático 352
  - Cómo medir el riesgo sistemático 352
  - Betas de portafolios 354
- 13.7 **Línea del mercado de valores** 355
  - Beta y prima de riesgo 355
    - Razón recompensa-riesgo 356
    - Argumento básico 356
    - Resultado fundamental 358
  - Línea del mercado de valores 360
    - Portafolio del mercado 360
    - Modelo de valuación de activos de capital 360
- 13.8 **LMV y costo de capital: generalidades** 362
  - Idea básica 362
  - Costo de capital 362
- 13.9 **Resumen y conclusiones** 363

## PARTE 6 Costo de capital y política financiera a largo plazo

### CAPÍTULO 14

#### COSTO DE CAPITAL 367

- 14.1 **Costo de capital: preliminares** 368
  - Rendimiento requerido respecto del costo de capital 368
  - Política financiera y costo de capital 369
- 14.2 **Costo del capital accionario** 369
  - Método del modelo de crecimiento de los dividendos 369
    - Aplicación del método 370
    - Estimación de  $g$  370
    - Ventajas y desventajas del método 371
  - El método de la LMV 371
    - Aplicación del método 372
    - Ventajas y desventajas del método 372
- 14.3 **Costos de la deuda y acciones preferentes** 373
  - Costo de la deuda 373
  - Costo de la acción preferente 373
- 14.4 **Costo promedio ponderado del capital** 374
  - Pesos de la estructura del capital 375
  - Impuestos y costo promedio ponderado del capital 375
  - Cálculo del CPPC de Eastman Chemical 376
    - Costo del capital accionario de Eastman 377
    - Costo de la deuda de Eastman 378
    - CPPC de Eastman 379
  - Solución al problema del almacén y problemas semejantes de presupuesto de capital 380
  - Evaluación del desempeño: otro uso del CPPC 382
- 14.5 **Costos de capital por división y proyecto** 383
  - LMV Y CPPC 384
  - Costo del capital por división 385
  - Enfoque del juego puro 386
  - Enfoque subjetivo 386

- 14.6 **Costos de flotación y costo promedio ponderado del capital** 388
  - Enfoque básico 388
  - Costos de flotación y VPN 389
  - Costo del capital contable interno y costos de flotación 391
- 14.7 **Resumen y conclusiones** 391

### CAPÍTULO 15

#### OBTENCIÓN DE CAPITAL 394

- 15.1 **Ciclo de vida del financiamiento de una empresa: financiamiento en la primera etapa y capital de riesgo** 395
  - Capital de riesgo 395
  - Algunos hechos sobre el capital de riesgo 396
  - Elección de un capitalista de riesgo 396
  - Conclusión 396
- 15.2 **Venta de títulos al público: procedimiento básico** 397
- 15.3 **Métodos de emisión alternos** 399
- 15.4 **Suscriptores** 400
  - Elección de un suscriptor 401
  - Tipos de suscripciones 401
    - Suscripción de compromiso en firme 401
    - Suscripción al mejor esfuerzo 401
    - Suscripción de subasta holandesa 402
  - Mercado secundario 402
  - Cláusula Green Shoe 403
  - Convenios de restricción 403
  - Periodo de discreción 403
- 15.5 **OPI y subvaluación** 404
  - Subvaluación de OPI: la experiencia de 1999-2000 404
  - Evidencia sobre la subvaluación 404
  - ¿Por qué existe la subvaluación? 409

- 15.6 Nueva venta de capital accionario y el valor de la empresa** 410
- 15.7 Costos de emisión de títulos** 411  
Costos de la venta de acciones al público 411  
Costos de empezar a cotizar en bolsa:  
un estudio de caso 413
- 15.8 Derechos** 415  
Mecanismo de una oferta de derechos de suscripción 415  
Cantidad de derechos necesarios para la compra de una acción 416  
Valor de un derecho 417  
Expiración de derechos de suscripción 418  
Acuerdos de suscripción de apoyo 419  
Efectos sobre los accionistas 420
- 15.9 Dilución** 421  
Dilución de la propiedad proporcional 421  
Dilución del valor: valores en libros y valores de mercado 421  
*Una idea errónea* 422  
*Argumentos correctos* 422
- 15.10 Emisión de deuda a largo plazo** 423
- 15.11 Registro en reserva (o "de anaquel")** 424
- 15.12 Resumen y conclusiones** 425
- 16.6 Estructura óptima de capital** 446  
Teoría estática de la estructura de capital 446  
Estructura óptima de capital y costo de capital 447  
Estructura óptima de capital: recapitulación 447  
Estructura de capital: algunas recomendaciones para los administradores 450  
*Impuestos* 450  
*Crisis financiera* 450
- 16.7 De nuevo el modelo de pastel** 450  
Modelo de pastel ampliado 450  
Reclamos comercializables y reclamos no comercializables 451
- 16.8 Teoría del orden jerárquico** 452  
Financiamiento interno y orden jerárquico 452  
Implicaciones del orden jerárquico 453
- 16.9 Estructuras de capital reales** 453
- 16.10 Un vistazo rápido al proceso de quiebra** 455  
Liquidación y reorganización 456  
*Liquidación por quiebra* 456  
*Reorganización por quiebra* 457  
Administración financiera y proceso de quiebra 458  
Acuerdos para evitar la quiebra 459
- 16.11 Resumen y conclusiones** 459

## CAPÍTULO 16

### APALANCAMIENTO FINANCIERO

#### Y POLÍTICA DE ESTRUCTURA DE CAPITAL 428

- 16.1 La cuestión de la estructura de capital** 429  
Valor de la empresa y valor de la acción común:  
un ejemplo 429  
Estructura de capital y costo de capital 430
- 16.2 Efecto del apalancamiento financiero** 431  
Aspectos básicos del apalancamiento financiero 431  
*Un ejemplo de apalancamiento financiero, UPA y ROE* 431  
*UPA y UAI* 432  
Endeudamiento corporativo y apalancamiento casero 434
- 16.3 Estructura de capital y costo de capital accionario** 435  
Proposición I de M y M: el modelo de pastel 436  
Costo del capital accionario y apalancamiento financiero:  
la proposición II de M y M 436  
Riesgo de negocio y riesgo financiero 438
- 16.4 Las proposiciones I y II de M y M con impuestos corporativos** 439  
Protección fiscal por los intereses 440  
Impuestos y la proposición I de M y M 440  
Impuestos, CPPC y la proposición II 442  
Conclusión 442
- 16.5 Costos de la quiebra** 444  
Costos directos de la quiebra 445  
Costos indirectos de la quiebra 445

## CAPÍTULO 17

### POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y PAGOS 462

- 17.1 Dividendos en efectivo y pago de dividendos** 463  
Dividendos en efectivo 463  
Método estándar para el pago de dividendos en efectivo 463  
Pago de dividendos: cronología 463  
Más sobre la fecha ex dividendo 464
- 17.2 ¿Qué tan importante es la política de dividendos?** 466  
Un ejemplo de la irrelevancia de la política de dividendos 466  
*Política actual: dividendos iguales al flujo de efectivo* 466  
*Otra política: dividendo inicial mayor que el flujo de efectivo* 467  
Dividendos caseros 467  
Una prueba 468
- 17.3 Factores reales que favorecen un pago de dividendos bajo** 468  
Impuestos 469  
Costos de flotación 469  
Restricciones sobre los dividendos 469
- 17.4 Factores reales que favorecen un pago de dividendos alto** 470  
Deseo de recibir ingresos en el presente 470  
Ventajas fiscales y jurídicas de los dividendos altos 470  
*Inversionistas corporativos* 471

- Inversionistas exentos de impuestos* 471
- Conclusión 471
- 17.5 ¿Una solución de factores reales?** 471
  - Contenido informativo de los dividendos 471
  - Efecto clientela 472
- 17.6 Readquisiciones de acciones: una alternativa ante los dividendos en efectivo** 473
  - Dividendos en efectivo y recompra de acciones 474
  - Consideraciones reales en una recompra 476
  - Recompra de acciones y UPA 476
- 17.7 Lo que sabemos y lo que no sabemos sobre los dividendos y las políticas de pago de dividendos** 477
  - Dividendos y pagadores de dividendos 477
  - Las corporaciones uniforman sus dividendos 479
  - Integración de todo el material 480
- Algunos datos sobre los dividendos obtenidos en encuestas 482
- 17.8 Dividendos en acciones y particiones de acciones** 484
  - Algunos detalles respecto al split y los dividendos en acciones 484
    - Ejemplo de un dividendo menor en acciones* 484
    - Ejemplo de partición o split de acciones* 485
    - Ejemplo de un dividendo mayor en acciones* 485
  - Valor de los splits y dividendos en acciones 485
    - El caso de referencia* 486
    - Intervalo de negociación típico* 486
  - Splits inversos 486
- 17.9 Resumen y conclusiones** 487

## PARTE 7 Administración y planeación del financiamiento a corto plazo

### CAPÍTULO 18

#### FINANCIAMIENTO Y PLANEACIÓN A CORTO PLAZO 490

- 18.1 Seguimiento del efectivo y capital de trabajo neto** 491
- 18.2 Ciclo operativo y ciclo de efectivo** 492
  - Definición de los ciclos operativo y de efectivo 493
    - Ciclo operativo* 493
    - Ciclo del efectivo* 493
  - Ciclo operativo y organigrama de la empresa 495
  - Cálculo de los ciclos operativo y del efectivo 495
    - Ciclo operativo* 496
    - Ciclo del efectivo* 497
  - Interpretación del ciclo del efectivo 498
- 18.3 Algunos aspectos de la política financiera a corto plazo** 498
  - Magnitud de la inversión de la empresa en activo circulante 499
  - Políticas alternas de financiamiento del activo circulante 500
    - Un caso ideal* 500
    - Diferentes políticas para financiar el activo circulante* 500
  - ¿Qué política de financiamiento es mejor? 503
  - Activo y pasivo circulantes en la práctica 504
- 18.4 Presupuesto de efectivo** 504
  - Ventas y cobranza 505
  - Salidas de efectivo 506
  - Saldo del efectivo 506
- 18.5 Endeudamiento a corto plazo** 507
  - Préstamos sin garantía 508
    - Saldos compensatorios* 508
    - Costo de un saldo compensatorio* 508

*Cartas de crédito* 509

Préstamos con garantía 509

*Financiamiento mediante cuentas por cobrar* 509

*Créditos de habilitación o avío* 510

Otras fuentes 510

**18.6 Plan financiero a corto plazo** 511

**18.7 Resumen y conclusiones** 512

### CAPÍTULO 19

#### ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO Y LA LIQUIDEZ 517

- 19.1 Razones para mantener efectivo** 517
  - Motivos especulativo y precautorio 518
  - Motivo de transacción 518
  - Saldos compensatorios 518
  - Costos de mantener efectivo 518
  - Administración del efectivo y administración de la liquidez 519
- 19.2 Explicación del flotante (partidas en tránsito)** 519
  - Desembolsos en tránsito 519
  - Cobranza en tránsito y efecto neto de las partidas en tránsito 520
  - Administración de las partidas en tránsito 521
    - Medición de las partidas en tránsito* 521
    - Algunos detalles* 522
    - Costo de las partidas en tránsito* 523
    - Aspectos legales y éticos* 524
  - Intercambio electrónico de datos:
    - ¿el fin de las partidas en tránsito? 525
- 19.3 Cobranza y concentración de efectivo** 526
  - Componentes del periodo de cobranza 526
  - Cobranza 526



- Cajas de seguridad postal 527
- Concentración de efectivo 528
- Aceleración de la cobranza: un ejemplo 528
- 19.4 Administración de los desembolsos de efectivo** 531
- Aumento del tiempo de los desembolsos en tránsito 531
- Control de los desembolsos 531
- Cuentas de saldo cero* 531
- Cuentas de desembolso controlado* 531
- 19.5 Inversión del efectivo improductivo** 532
- Excedentes temporales de efectivo 532
- Actividades estacionales o cíclicas* 532
- Gastos planeados o posibles* 533
- Características de los valores a corto plazo 533
- Vencimiento* 533
- Riesgo de incumplimiento* 533
- Facilidad de venta* 534
- Tratamiento fiscal* 534
- Algunos tipos de valores del mercado de dinero 534
- 19.6 Resumen y conclusiones** 535
- 19A Determinación del saldo de efectivo meta** 537
- Idea básica 537
- Modelo BAT 538
- Costos de oportunidad* 539
- Costos de intermediación* 540
- Costo total* 540
- Solución* 540
- Conclusión* 542
- Modelo Miller-Orr: un enfoque más general 542
- Idea básica* 542
- Uso del modelo* 543
- Implicaciones de los modelos BAT y Miller-Orr 543
- Otros factores que influyen en el saldo de efectivo meta 544
- CAPÍTULO 20**
- ADMINISTRACIÓN DE CRÉDITO E INVENTARIOS** 546
- 20.1 Crédito y cuentas por cobrar** 546
- Componentes de la política de crédito 547
- Flujos de efectivo del otorgamiento de crédito 547
- Inversión en cuentas por cobrar 547
- 20.2 Términos de venta** 548
- Forma básica 548
- Plazo del crédito 548
- Fecha de facturación* 549
- Duración del plazo del crédito* 549
- Descuentos por pronto pago 550
- Costo del crédito* 550
- Descuentos comerciales* 551
- Descuento por pronto pago y periodo promedio de cobranza (PPC)* 551
- Instrumentos de crédito 551
- 20.3 Análisis de la política de crédito** 552
- Efectos de la política de crédito 552
- Evaluación de una política de crédito propuesta 552
- VPN de cambiar de política* 553
- Una aplicación en el punto de equilibrio* 554
- 20.4 Política de crédito óptima** 554
- Curva de costo total del crédito 555
- Organización de la función de crédito 556
- 20.5 Análisis de crédito** 556
- ¿Cuándo debe otorgarse crédito? 556
- Venta por única vez* 557
- Ventas recurrentes* 557
- Información de crédito 558
- Evaluación y calificación del crédito 558
- 20.6 Política de cobranza** 559
- Supervisión de las cuentas por cobrar 559
- Trabajo de cobranza 560
- 20.7 Administración de inventarios** 560
- Administrador financiero y política de inventario 560
- Tipos de inventarios 561
- Costos del inventario 561
- 20.8 Técnicas de administración de inventarios** 562
- Método ABC 562
- Modelo de cantidad económica del pedido 563
- Agotamiento del inventario* 563
- Costos de mantenimiento* 563
- Costos por reabastecimiento* 564
- Costos totales* 564
- Extensiones del modelo CEP 566
- Existencias de seguridad* 566
- Puntos de colocación de nuevos pedidos* 566
- Administración de inventarios de demanda derivada 568
- Planeación de requerimientos de materiales* 568
- Inventario justo a tiempo* 568
- 20.9 Resumen y conclusiones** 569
- 20A Más sobre el análisis de la política de crédito** 571
- Dos métodos alternos 571
- Método de oportunidad única* 572
- Método de cuentas por cobrar* 572
- Descuentos y riesgo de incumplimiento 573
- VPN de la decisión sobre el crédito* 574
- Una aplicación en el punto de equilibrio* 575

## PARTE 8 Temas de finanzas corporativas

### CAPÍTULO 21

#### FINANZAS CORPORATIVAS INTERNACIONALES 578

- 21.1 **Terminología** 579
- 21.2 **Mercados de divisas y tipos de cambio** 580
  - Tipos de cambio 581
    - Cotizaciones de los tipos de cambio* 581
    - Tipos de cambio cruzados y arbitraje triangular* 582
    - Tipos de transacciones* 584
- 21.3 **Paridad del poder de compra** 585
  - Paridad absoluta del poder de compra 585
  - Paridad relativa del poder de compra 586
    - Idea básica* 586
    - Resultado* 587
    - Apreciación y depreciación de las monedas* 588
- 21.4 **Paridad de las tasas de interés, tipos de cambio forward no sesgados y el efecto Fisher internacional** 588
  - Arbitraje cubierto de la tasa interés 588
  - Paridad de las tasas de interés 589
  - Tipos de cambio forward y spot futuro 590
  - En conjunto 591
    - Paridad no cubierta de las tasas de interés* 591
    - Efecto Fisher internacional* 591
- 21.5 **Presupuesto de capital internacional** 592
  - Método 1: de la moneda nacional 593
  - Método 2: de la moneda extranjera 593
  - Flujos de efectivo no remitidos 594
- 21.6 **Riesgo del tipo de cambio** 594
  - Exposición al riesgo de corto plazo 595
  - Exposición al riesgo de largo plazo 595
  - Exposición al riesgo de conversión contable 596
  - Administración del riesgo del tipo de cambio 597
- 21.7 **Riesgo político** 598
- 21.8 **Resumen y conclusiones** 598

### CAPÍTULO 22

#### PSICOLOGÍA DEL COMPORTAMIENTO EN LAS FINANZAS: IMPLICACIONES PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA 602

- 22.1 **Introducción a la psicología del comportamiento en las finanzas** 603
- 22.2 **Sesgos** 603
  - Exceso de confianza 603
  - Exceso de optimismo 604
  - Sesgo de confirmación 604
- 22.3 **Efectos de estructuración** 604

Aversión a las pérdidas 605

Dinero de la casa 606

#### 22.4 **Heurística** 608

Apego heurístico 608

Representatividad heurística 608

Representatividad y aleatoriedad 608

Falacia del jugador 609

#### 22.5 **Psicología del comportamiento en las finanzas y eficiencia del mercado** 611

Límites para el arbitraje 611

*3Com/valuación inadecuada de Palm* 612

*Razón de precio de Royal Dutch/Shell* 613

Burbujas y derrumbes 613

*Derrumbe de 1929* 614

*Derrumbe de octubre de 1987* 614

*Derrumbe Nikkei* 616

*Burbuja y derrumbe "Dot-Com"* 617

#### 22.6 **Eficiencia del mercado y desempeño de los administradores profesionales del dinero** 618

#### 22.7 **Resumen y conclusiones** 622

### CAPÍTULO 23

#### ADMINISTRACIÓN DE LOS RIESGOS DE UNA EMPRESA 624

#### 23.1 **Seguros** 625

#### 23.2 **Administración de los riesgos financieros** 626

Perfil de riesgo 627

Reducción de la exposición al riesgo 627

Cobertura de la exposición a corto plazo 628

Cobertura del flujo de efectivo: nota de advertencia 629

Cobertura de la exposición a largo plazo 629

Conclusión 630

#### 23.3 **Cobertura con contratos a plazo (forward)** 630

Contratos forward: fundamentos 630

Perfil de resultados 630

Cobertura con contratos forward 631

*Advertencia* 631

*Riesgo de crédito* 632

*Contratos forward en la práctica* 633

#### 23.4 **Cobertura con contratos de futuros** 633

Operaciones con futuros 633

Mercados de futuros 633

Cobertura con futuros 634

#### 23.5 **Cobertura con contratos de intercambio (swaps)** 636

Contratos de intercambio de divisas 636

Contratos de intercambio de tasas de interés 636

Contratos de intercambio de materias primas 637

- Operador de swaps 637
- Contratos de intercambio de tasas de interés: un ejemplo 637
- 23.6 Cobertura con contratos de opciones 638**
  - Terminología de las opciones 639
  - Opciones y contratos forward 639
  - Perfiles de resultados de las opciones 639
  - Cobertura con opciones 639
  - Cobertura del riesgo en los precios de las materias primas 640
  - Cobertura del riesgo del tipo de cambio con opciones 641
  - Cobertura del riesgo de las tasas de interés con opciones 641
    - Nota preliminar 641
    - Techos (caps) de las tasas de interés 643
    - Otras opciones de tasas de interés 643
  - Uso real de los instrumentos derivados 643
- 23.7 Resumen y conclusiones 645**

## CAPÍTULO 24

### OPCIONES Y FINANZAS CORPORATIVAS 648

- 24.1 Opciones: aspectos básicos 649**
  - Opciones de venta y compra 649
  - Cotizaciones de opciones de acciones 650
  - Resultados de las opciones 651
- 24.2 Principios de la valuación de opciones 654**
  - Valor de una opción de compra al vencimiento 654
  - Límites superior e inferior del valor de una opción de compra 655
    - Límite superior 655
    - Límite inferior 655
  - Un modelo simple: primera parte 656
    - Planteamiento básico 657
    - Un caso más complicado 657
  - Cuatro factores que determinan los valores de la opción 658
- 24.3 Valuación de una opción de compra 659**
  - Un modelo simple: segunda parte 659
  - El quinto factor 660
  - Estudio detallado 661
- 24.4 Opciones sobre acciones para empleados 662**
  - Características de una ESO 662
  - Ajuste del precio de una ESO 662
  - Antedatar las ESO 663
- 24.5 El capital contable como opción de compra sobre los activos de la empresa 664**
  - Primer caso: deuda libre de riesgo 665
  - Segundo caso: deuda con riesgo 665
- 24.6 Opciones y presupuesto de capital 667**
  - Decisión del momento oportuno de inversión 667
- Opciones administrativas 669
  - Planeación basada en contingencias 669
  - Opciones en el presupuesto de capital: ejemplo 671
  - Opciones estratégicas 671
  - Conclusión 672
- 24.7 Opciones y valores corporativos 672**
  - Certificados de acciones (warrants) 672
    - Diferencia entre warrants y opciones de compra 673
    - Dilución de las utilidades 673
  - Bonos convertibles 673
    - Características de un bono convertible 673
    - Valor de un bono convertible 674
  - Otras opciones 675
    - Cláusula de opción de compra de un bono 676
    - Bonos con opción de venta 676
    - Seguro y créditos garantizados 676
- 24.8 Resumen y conclusiones 677**

## CAPÍTULO 25

### VALUACIÓN DE OPCIONES 680

- 25.1 Paridad entre las opciones de venta y compra 681**
  - Opciones de venta protectoras 681
  - Una estrategia alterna 681
  - Resultado 682
  - Interés compuesto continuo: repaso 683
- 25.2 Modelo Black-Scholes de valuación de opciones 685**
  - Fórmula para valuar las opciones de compra 686
  - Valuación de opciones de venta 689
  - Advertencia 690
- 25.3 Más sobre Black-Scholes 691**
  - Variación en el precio de las acciones 691
  - Variación del tiempo para el vencimiento 693
  - Variación de la desviación estándar 695
  - Variación de la tasa libre de riesgo 695
  - Desviación estándar implícita 696
- 25.4 Valuación del capital contable y deuda en una empresa apalancada 698**
  - Valuación del capital contable en una empresa apalancada 699
  - Opciones y valuación de bonos con riesgos 700
- 25.5 Opciones y decisiones corporativas: algunas aplicaciones 701**
  - Fusiones y diversificación 701
  - Opciones y presupuesto de capital 703
- 25.6 Resumen y conclusiones 705**

## CAPÍTULO 26

### FUSIONES Y ADQUISICIONES 707

- 26.1 Formas legales de las adquisiciones 708**

|   |            |
|---|------------|
| Fusión o consolidación  | 708        |
| Adquisición de acciones   | 709        |
| Adquisición de activos  | 709        |
| Clasificaciones de las adquisiciones  | 710        |
| Nota sobre las tomas de control   | 710        |
| Alternativas a las fusiones   | 711        |
| <b>26.2 Adquisiciones e impuestos</b>   | <b>711</b> |
| Determinantes de la situación fiscal  | 711        |
| Adquisiciones gravables y exentas de impuestos  | 712        |
| <b>26.3 Contabilidad de las adquisiciones</b>   | <b>712</b> |
| Método de compra  | 712        |
| Mancomunidad de intereses   | 713        |
| Más sobre el crédito mercantil  | 714        |
| <b>26.4 Ganancias generadas por las adquisiciones</b>   | <b>714</b> |
| Sinergia  | 714        |
| Aumentos en los ingresos  | 716        |
| <i>Ganancias de marketing</i>   | 716        |
| <i>Beneficios estratégicos</i>  | 716        |
| <i>Poder de mercado</i>   | 716        |
| Reducciones en los costos   | 716        |
| <i>Economías de escala</i>  | 716        |
| <i>Economías de integración vertical</i>  | 717        |
| <i>Recursos complementarios</i>   | 717        |
| Impuestos menores   | 717        |
| <i>Pérdidas netas de operación</i>  | 717        |
| <i>Capacidad de endeudamiento no utilizada</i>  | 718        |
| <i>Fondos excedentes</i>  | 718        |
| <i>Revaluación de activos</i>   | 718        |
| <i>Reducciones en las necesidades de capital</i>  | 718        |
| <i>Evitar errores</i>   | 719        |
| Algo importante sobre la administración ineficiente   | 720        |
| <b>26.5 Algunos efectos financieros colaterales de las adquisiciones</b>                          | <b>720</b> |
| Crecimiento de las utilidades por acción (UPA)  | 720        |
| Diversificación   | 721        |
| <b>26.6 Costo de una adquisición</b>  | <b>722</b> |
| Caso I: adquisición en efectivo   | 723        |
| Caso II: adquisición con acciones   | 723        |
| Efectivo en comparación con acciones comunes  | 724        |
| <b>26.7 Tácticas defensivas</b>   | <b>724</b> |
| Acta constitutiva   | 725        |
| Recompra y convenios de inmovilización  | 725        |
| Píldoras envenenadas y planes de derechos sobre las acciones                                      | 725        |
| Privatización y compras apalancadas   | 726        |
| Otros mecanismos y el lenguaje de las tomas de control corporativas                               | 727        |
| <b>26.8 Algunas pruebas sobre las adquisiciones: ¿son las fusiones y adquisiciones rentables?</b> | <b>728</b> |
| <b>26.9 Desinversiones y reestructuraciones</b>   | <b>729</b> |

|                                     |            |
|-------------------------------------|------------|
| <b>26.10 Resumen y conclusiones</b> | <b>730</b> |
|-------------------------------------|------------|

## CAPÍTULO 27

### ARRENDAMIENTO 734

|   |            |
|---|------------|
| <b>27.1 Arrendamientos y tipos de arrendamiento</b> | <b>734</b> |
| Arrendamiento y compra                              | 735        |
| Arrendamientos operativos                           | 736        |
| Arrendamientos financieros                          | 736        |
| <i>Arrendamientos orientados a impuestos</i>        | 737        |
| <i>Arrendamientos apalancados</i>                   | 737        |
| <i>Acuerdo de venta y rearrendamiento</i>           | 737        |
| <b>27.2 Contabilidad y arrendamiento</b>            | <b>737</b> |
| <b>27.3 Impuestos, fisco y arrendamientos</b>       | <b>739</b> |
| <b>27.4 Flujos de efectivo del arrendamiento</b>    | <b>740</b> |
| Flujos de efectivo incrementales                    | 740        |
| Nota sobre los impuestos                            | 741        |
| <b>27.5 ¿Arrendar o comprar?</b>                    | <b>742</b> |
| Análisis preliminar                                 | 742        |
| Tres posibles inconvenientes                        | 742        |
| Análisis del valor presente neto (VPN)              | 743        |
| Un concepto erróneo                                 | 743        |
| <b>27.6 Paradoja del arrendamiento</b>              | <b>745</b> |
| <b>27.7 Razones para arrendar</b>                   | <b>746</b> |
| Buenas razones para arrendar                        | 746        |
| <i>Ventajas fiscales</i>                            | 746        |
| <i>Reducción de la incertidumbre</i>                | 747        |
| <i>Costos inferiores de las transacciones</i>       | 747        |
| <i>Menos restricciones y requisitos de garantía</i> | 748        |
| Razones dudosas para arrendar                       | 748        |
| <i>Arrendamiento y utilidad contable</i>            | 748        |
| <i>Financiamiento a 100%</i>                        | 748        |
| <i>Bajo costo</i>                                   | 748        |
| Otras razones para arrendar                         | 748        |
| <b>27.8 Resumen y conclusiones</b>                  | <b>749</b> |

## APÉNDICE A

### TABLAS MATEMÁTICAS A-1

## APÉNDICE B

### ECUACIONES FUNDAMENTALES B-1

## APÉNDICE C

### RESPUESTAS A UNA SELECCIÓN DE LOS PROBLEMAS AL FINAL DE CAPÍTULO C

## APÉNDICE D

### USO DE LAS CALCULADORAS FINANCIERAS 10B Y TI BA II PLUS D

## ÍNDICE ANALÍTICO I-1

# En sus propias palabras...

## **CAPÍTULO 4**

**Robert C. Higgins**

habla sobre el crecimiento sostenible

## **CAPÍTULO 7**

**Edward I. Altman**

habla sobre los bonos chatarra

## **CAPÍTULO 10**

**Samuel Weaver**

habla sobre el presupuesto de capital en The Hershey Company

## **CAPÍTULO 12**

**Roger Ibbotson**

habla sobre la historia de los mercados de capital

**Jeremy J. Siegel**

habla sobre las acciones en el largo plazo

**Richard Roll**

habla de la eficiencia del mercado

## **CAPÍTULO 14**

**Bennett Stewart**

habla sobre el valor económico agregado (EVA)

**Samuel Weaver**

habla sobre el costo de capital y las tasas mínimas de rentabilidad de Hershey Foods Corporation

## **CAPÍTULO 15**

**Jay R. Ritter**

habla sobre la subvaluación de las OPI en el mundo

## **CAPÍTULO 16**

**Merton H. Miller**

habla sobre la estructura de capital: M y M 30 años después.

## **CAPÍTULO 17**

**Fischer Black**

opina sobre las razones por las que las empresas pagan dividendos

## **CAPÍTULO 22**

**Hersh Shefrin**

opina sobre psicología del comportamiento en las finanzas

## **CAPÍTULO 24**

**Eric Lie**

habla sobre la práctica de fechar en retrospectiva ante datar las opciones

**Robert C. Merton**

habla sobre los usos del análisis de opciones