

## PREFACIO iii

## PARTE 1 INTRODUCCIÓN A LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA 1

### Capítulo 1 Síntesis de la administración financiera 2

---

Cómo alcanzar el equilibrio	3
<b>Presentación de capítulo</b>	4
Oportunidades profesionales en finanzas	4
La administración financiera en el nuevo milenio	6
<b>Perspectivas globales</b> Coca-Cola se sube a la ola de la economía global	8
<b>Temas de tecnología</b> Internet revoluciona la industria de los juguetes	10
Otros tipos de empresa de negocios	10
Las finanzas en la estructura organizacional de una empresa	13
Responsabilidades del personal de finanzas	14
Las metas de la empresa	15
<b>Prácticas industriales</b> Cómo invertir en empresas socialmente responsables	18
Ética de los negocios	19
Relaciones de agencia	20
<b>Prácticas industriales</b> ¿Ganan demasiado los presidentes ejecutivos?	22
Acciones de los ejecutivos que maximizan la riqueza de los accionistas	25
¿Conviene tratar de maximizar las utilidades por acción?	26
<b>Ideas principales del capítulo</b>	27

### Capítulo 2 Estados financieros, flujo de efectivo e impuestos 32

---

Aprenda a interpretar los estados financieros	33
<b>Presentación del capítulo</b>	34
Reseña histórica de la contabilidad y de los estados financieros	35
Estados e informes financieros	36
El balance general	37
El estado de resultados	40
Estado de utilidades retenidas	42
<b>Temas de tecnología</b> Análisis financiero en la Internet	43
<b>Prácticas industriales</b> Los analistas recurren cada vez más al flujo de efectivo para evaluar las acciones	44
Flujo de efectivo neto	44
Estado de flujo de efectivo	46
Cómo modificar los datos contables para las decisiones gerenciales	49

Valor de mercado agregado (MVA) y valor económico agregado (EVA) 54

El sistema federal de impuesto sobre la renta 57

Manipulación de los libros 61

**Ideas principales del capítulo** 61

**Web Apéndice 2A** El Impuesto Federal Sobre la Renta

---

## Capítulo 3 Análisis de los estados financieros 74

---

Lecciones aprendidas de Nerón y Worldcom 75

**Presentación del capítulo** 76

El análisis de razones 77

Razones de liquidez 77

Razones de la administración del activo 79

Razones de apalancamiento 82

Razones de rentabilidad 86

**Perspectivas globales** Las diferencias internacionales de la contabilidad crean grandes problemas a los inversionistas 87

Razones del valor de mercado 89

Análisis de tendencias 91

Cómo integrar las razones: la ecuación Du Pont 91

Razones comparativas y “Benchmarking” 95

**Prácticas industriales** En busca de señales de advertencia en los estados financieros 97

Usos y limitaciones del análisis de razones 97

Problemas del rendimiento sobre el capital 99

**Prácticas industriales** Valor económico (EVA) y rendimiento sobre el capital (ROE) 100

Más allá de las cifras 101

**Ideas principales del capítulo** 102

---

## Capítulo 4 El entorno financiero: mercados, instituciones y tasas de interés 116

---

Citigroup, empresa creada para competir en un entorno cambiante 117

**Presentación del capítulo** 118

Los mercados financieros 118

Instituciones financieras 123

El mercado accionario 127

**Temas de tecnología** Sistemas de comercio electrónico 129

El costo del dinero 130

**Prácticas industriales** Medición del mercado 132

Niveles de las tasas de interés 132

Los determinantes de las tasas de interés del mercado 137

**Prácticas industriales** Un bono de la tesorería casi sin riesgo 142

La estructura temporal de las tasas de interés 144

¿Qué determina la forma de la curva de rendimiento? 145

Estimación de las tasas futuras de interés mediante la curva de rendimiento 148

Inversiones internacionales 151

Otros factores que influyen en los niveles de las tasas de interés 151

**Perspectivas globales** ¿Cómo medir el riesgo del país? 152

Tasas de interés y decisiones empresariales 155

**Ideas principales del capítulo** 156

**Capítulo 5 El riesgo y las tasas de rendimiento 166**

No hay riesgo sin sufrimiento 167

**Presentación del capítulo** 168

Rendimientos sobre la inversión 169

Riesgo único 170

**Prácticas industriales** El equilibrio entre el riesgo y el rendimiento 180

Riesgo dentro de un contexto de portafolio 181

**Perspectivas globales** Los beneficios de la diversificación internacional 192

La relación entre riesgo y tasas de rendimiento 195

**Prácticas industriales** ¿Ha habido un cambio en la prima por riesgo de mercado? 196**Prácticas industriales** ¿Cómo estimar la prima por riesgo de mercado? 200

Comparación entre activos físicos y valores 203

Algunas preocupaciones respecto a beta y CAPM 204

Volatilidad frente al riesgo 205

**Ideas principales del capítulo** 206**Web Apéndice 5A** Cálculo de los coeficientes Beta**Capítulo 6 Valor del dinero en el tiempo 216**

¿Podrá usted jubilarse? 217

**Presentación del capítulo** 218

Líneas del tiempo 218

Valor futuro 219

Valor presente 224

**Prácticas industriales** La fuerza del interés compuesto 225

Cálculo de la tasa de interés y del tiempo 227

Valor futuro de una anualidad 229

Valor presente de una anualidad 231

Perpetuidades 233

Corrientes desiguales de flujo de efectivo 234

Interés compuesto en periodos semestrales y en otros periodos 238

**Temas de tecnología** Uso de Internet para planear las finanzas personales 239

Comparación de los tipos de tasas de interés 243

Periodos fraccionales 245

Préstamos amortizados 246

Amortización parcial: préstamos globales 248

**Ideas principales del capítulo** 248**Web Apéndice 6A** Uso de las tablas del Factor de Interés**Web Apéndice 6B** Interés compuesto continuo y discontinuo**PARTE 3****ACTIVOS FINANCIEROS 262****Capítulo 7 Los bonos y su valuación 264**

Aproveche los riesgos del mercado de bonos 265

**Presentación del capítulo** 266

¿Quién emite los bonos? 266

Características principales de los bonos	267
Valuación de los bonos	271
Rendimiento de los bonos	277
<b>Perspectivas globales</b> Deléitese Degustando sus cupones	280
Bonos de cupones semestrales	280
Cómo evaluar el riesgo de un bono	282
Riesgo de incumplimiento	286
Los mercados de bonos	294
<b>Ideas principales del capítulo</b>	297
<b>Web Apéndice 7A</b> Bonos de cupón cero	
<b>Web Apéndice 7B</b> Quiebra y reorganización	

## Capítulo 8 Las acciones y su valuación 304

---

Termina la bonanza de las acciones de Yahoo!	305
<b>Presentación del capítulo</b>	306
Derechos y privilegios reales de los tenedores de acciones comunes	306
Tipos de acciones comunes	308
El mercado de las acciones comunes	309
<b>Prácticas industriales</b> Martha Stewart enfrenta la WWF	312
Valuación de las acciones comunes	313
Acciones con crecimiento constante	316
Tasa esperada de rendimiento en una acción con crecimiento constante	319
<b>Prácticas industriales</b> Otros métodos con que se evalúan las acciones comunes	320
Valuación de las acciones que tiene una tasa de crecimiento no constante	322
Como valorar toda la empresa	325
Equilibrio del mercado accionario	330
<b>Prácticas industriales</b> Cómo evaluar las acciones que no pagan dividendos	331
<b>Temas de tecnología</b> Una nación de corredores de bolsa	338
Precios y rendimientos reales de las acciones	338
Acciones preferentes	343
<b>Perspectivas globales</b> Cómo invertir en los mercado emergentes	344
<b>Ideas principales del capítulo</b>	345

## PARTE 4

### INVERSIÓN EN ACTIVOS A LARGO PLAZO: PRESUPUESTACIÓN DE CAPITAL 354

## Capítulo 9 El costo capital 356

---

Creando valor en General Electric	357
<b>Presentación del capítulo</b>	358
Fundamentos del costo promedio ponderado del capital	359
Definiciones básicas	359
Costo de la deuda, $k_d(1 - T)$	360
Costo de las acciones preferentes, $k_p$	362
Costo de las utilidades retenidas, $k_s$	362
<b>Prácticas industriales</b> Valores semejantes a las acciones preferentes y con nombres raros	363
Costo de una acción común nueva, $k_e$	367
<b>Prácticas industriales</b> ¿Cuánto cuesta reunir capital externo?	369
Costo compuesto o promedio ponderado del capital (CPPC)	371

**Prácticas industriales** estimaciones CPPC de algunas grandes empresas estadounidenses 372

Factores que afectan al costo compuesto o ponderado del capital 373

**Perspectivas globales** Variaciones globales del costo de capital 374

Cómo ajustar el costo del capital al riesgo 375

Cómo estimar el riesgo del proyecto 378

Alguna áreas problemáticas en el costo del capital 379

**Ideas principales del capítulo** 380

**Web Apéndice 9A** Uso del modelo CAPM para estimar el costo de capital según el riesgo

**Web Apéndice 9B** Técnica de medición del riesgo beta

---

## **Capítulo 10** Aspectos básicos de la presupuestación de capital 388

---

General Motors lucha por hallar el camino al éxito 389

**Presentación del capítulo** 390

Importancia de la presupuestación de capital 390

Cómo generar ideas para los proyectos de capital 391

Clasificación de los proyectos 392

Semejanzas entre la presupuestación de capital y la valuación de valores 393

Reglas para tomar decisiones al presupuestar el capital 394

Comparación entre los métodos del valor presente neto(VPN) y de la tasa interna de retorno(TIR) 402

Tasa interna de retorno modificada (TIRM) 408

Conclusiones referentes a los métodos de presupuestación de capital 410

La posauditoría 411

**Prácticas industriales** Técnicas con que las empresas evalúan los proyectos 412

Uso de las técnicas de la presupuestación de capital en otros contextos 413

**Ideas principales del capítulo** 413

---

## **Capítulo 11** Estimación del flujo de efectivo y análisis de riesgos 422

---

Home Depot sigue creciendo 423

**Presentación del capítulo** 424

Cómo estimar los flujos de efectivo 424

Cómo identificar los flujos de efectivo relevantes 425

Evaluación de los proyectos de presupuestación de capital 429

Introducción al análisis de riesgo de proyectos 435

Técnicas para medir el riesgo individual 436

**Perspectivas globales** Métodos de presupuestación de capital en la región Asia / Pacífico 441

Conclusiones sobre el riesgo de los proyectos 442

Cómo incorporar el riesgo del proyecto y la estructura de capital a la presupuestación de capital 442

**Ideas principales del capítulo** 443

**Web Apéndice 11A** Depreciación

**Web Apéndice 11B** Análisis de proyectos reemplazo

**Web Apéndice 11C** Operaciones de reembolso

---

## **Capítulo 12** Otros temas de la presupuestación de capital 452

---

Manténgase abierto ante otras opciones 453

**Presentación del capítulo** 454

Comparación de proyectos de vida desigual 454

Introducción a las opciones reales 456

Opciones de abono / cierre	457
Opciones del tiempo de la inversión	460
Opciones de crecimiento	462
Opciones de flexibilidad	464
El presupuesto óptimo de capital	465
<b>Ideas principales del capítulo</b>	466

## **PARTE 5** **LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS 474**

### **Capítulo 13** La estructura de capital y el apalancamiento 476

---

La deuda: ¿Impulsor o ancla del crecimiento?	477
<b>Presentación del capítulo</b>	478
La estructura óptima de capital	478
Riesgo de negocios y riesgo financiero	479
Cómo determinar la estructura óptima de capital	492
<b>Prácticas industriales</b> Yoghi Berra y la teoría de Modigliani y Miller	498
Teoría de la estructura de capital	498
Lista de comprobación de las decisiones referentes a la estructura del capital	504
<b>Perspectivas globales</b> Las estructuras globales de capital vistas más de cerca	507
Variantes de la estructura de capital	507
<b>Ideas principales del capítulo</b>	508
<b>Web Apéndice 13A</b> Grado de dividendos	

### **Capítulo 14** Distribuciones a accionistas: Dividendos y recompra de acciones 520

---

El grupo FPL asombra al mercado al modificar su política de dividendos	521
<b>Presentación del capítulo</b>	522
Comparación entre dividendos y ganancias de capital: ¿Qué prefieren los inversionistas?	522
<b>Perspectivas globales</b> Rendimiento de los dividendos en el mundo	526
Otros problemas de las políticas de dividendos	527
Estabilidad de los dividendos	529
Cómo establecer en la práctica la política de dividendos	530
Planes de reinversión de dividendos	539
Resumen de los factores que influyen en la política de dividendos	540
Resumen de la decisión de la política de dividendos	542
Dividendos y divisiones de acciones	544
Recompra de acciones	546
<b>Prácticas industriales</b> Recompra de acciones: ¿Una forma fácil de dar un fuerte impulso a su precio?	547
<b>Prácticas industriales</b> Los rendimientos disminuyen con la recompra	548
<b>Ideas principales del capítulo</b>	552
<b>Web Apéndice 14A</b> Ejemplificación de las tres teorías sobre política de dividendos	

## **PARTE 6** **ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO 560**

### **Capítulo 15** Administración del activo circulante 562

---

Best Bus Company administra eficientemente su capital de trabajo	563
--	-----

<b>Presentación del capítulo</b>	564
Terminología del capital de trabajo	565
Ciclo de conversión del efectivo	566
<b>Temas de tecnología</b>	El capital de trabajo negativo es una realidad positiva para muchas empresas 570
El concepto de capital de trabajo cero	570
Políticas alternas de inversión del activo circulante	572
<b>Prácticas industriales</b>	Flujo de efectivo libre, valor económico agregado y capital de trabajo 574
Administración del efectivo	574
El presupuesto de efectivo	576
Métodos de administración del efectivo	581
Valores realizables	583
Inventario	585
Costos del inventario	587
<b>Prácticas industriales</b>	Administración de la cadena de suministro 589
Sistemas de control del inventario	589
Administración de las cuentas por cobrar	591
Política de crédito	596
Cómo establecer el periodo y las normas de crédito	596
Cómo establecer la política de cobranza	598
Descuentos por pronto pago	598
Otros factores que influyen en la política de crédito	599
<b>Ideas principales del capítulo</b>	599

## **Capítulo 16** Financiamiento del activo circulante 610

Una buena política del capital de trabajo requiere un financiamiento apropiado	611
<b>Presentación del capítulo</b>	612
Políticas para financiar el activo circulante	612
Ventajas y desventajas del financiamiento a corto plazo	615
Fuentes del financiamiento a corto plazo	616
Pasivo devengado	616
Cuotas por pagar	617
Préstamos bancarios a corto plazo	622
El costo de los préstamos bancarios	625
Cómo seleccionar al banco	630
Papel comercial	633
Uso de garantías en el financiamiento a corto plazo	634
<b>Ideas principales del capítulo</b>	634
<b>Web Apéndice 16A</b>	Financiamiento a corto plazo con garantías

## **PARTE 7**

### **TEMAS ESPECIALES DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA 642**

#### **Capítulo 17** Planeación y pronósticos financieros 644

Pronóstico del futuro de Disney	645
<b>Presentación del capítulo</b>	646
Planes estratégicos	647
Planes de operación	649
El plan financiero	650
Modelos computarizados de la planeación financiera	652

Pronósticos de ventas 653

Pronóstico de los estados financieros: método de porcentaje de ventas 655

La fórmula de fondos adicionales necesarios 666

Otros métodos para pronosticar los estados financieros 668

**Ideas principales del capítulo** 671

**Web Apéndice 17A** Promedios aritmético geométrico

**Web Apéndice 17B** Requerimientos de los financieros cuando las razones de la hoja de balance están sujetas a cambio

---

## **Capítulo 18** Administración de derivados del riesgo 682

---

Uso de derivados para administrar el riesgo 683

**Presentación del capítulo** 684

Razones para administrar el riesgo 684

Reseña histórica de los derivados 687

**Perspectivas globales** Barings and Sumitomo sufre grandes pérdidas en el mercado de derivados 688

Opciones 689

**Prácticas industriales** Cargo de las opciones de acciones para ejecutivos al rubro de gastos 694

Introducción a los modelos de fijación de precio de las opciones 695

El model de Black-Scholes de fijación de precio de las opciones (MPO) 698

Otros tipos de derivados 702

Administración de riesgos 706

Aspectos fundamentales de la administración del riesgo 706

**Prácticas industriales** Meta de Microsoft: administrar todos los riesgos 708

Uso de derivados para reducir el riesgo 710

**Ideas principales del capítulo** 717

---

## **Capítulo 19** Administración financiera internacional 722

---

Las empresas estadounidenses se internacionalizan para aumentar el valor de sus accionistas 723

**Presentación del capítulo** 724

Empresas multinacionales o globales 724

Comparación entre la administración financiera internacional y nacional 726

Tipo de cambio 728

El sistema monetario internacional 731

El intercambio de divisas 733

Paridad de las tasas de interés 734

Paridad del poder adquisitivo 736

Inflación, tasas de interés y tipo de cambio 737

**Perspectivas globales** ¿Desea una Big mac? ¡Vaya a Argentina! 738

Dinero internacional y mercado de capitales 740

**Prácticas industriales** Índice del mercado accionario en el mundo 742

Empresas multinacionales o globales 744

Estructuras del capital en el ámbito internacional 746

Administración internacional del capital de trabajo 748

**Ideas principales del capítulo** 751

---

## **Capítulo 20** Financiamiento híbrido: acciones preferentes, arrendamientos, certificados y obligaciones convertibles 756

---

La impresionante carrera de la deuda convertible de Amazon 757

**Presentación del capítulo** 758

Acciones preferentes 758

**Prácticas industriales** Valores de nombre original semejantes a las acciones preferentes 762

Arrendamiento 763

Certificados 771

Valores convertibles 777

**Prácticas industriales** Berkshire Hathaway Emite el primer valor convertible con un cupón negativo 778

Comparación final entre los certificados y los abonos convertibles 784

Cómo se registran las utilidades cuando los certificados o los bonos convertibles están en circulación 785

**Ideas principales del capítulo** 786

---

**Capítulo 21** Fusiones y adquisiciones 794

La fusión AOL y Time Warner Conmociona a los mercados financieros 795

**Presentación del capítulo** 796

Motivos de la fusión 796

Tipos de fusiones 799

Nivel de actividad en las fusiones 799

Comparación entre adquisiciones hostiles y amistosas 800

Regulación de fusiones 801

Análisis de fusiones 803

**Prácticas industriales** en una fusión se combina algo más que los estados financieros 810

Impuestos y la estructura de la oferta de adquisición 811

Informes financieros en las fusiones 813

Análisis de una “Consolidación verdadera” 816

Función de los banqueros de inversión 817

Quién gana: los datos empíricos 820

Alianzas entre empresas 821

Compra apalancada 822

Desinversión 823

**Perspectivas globales** Los gobiernos empiezan a desinvertir las empresas estatales para impulsar la eficiencia económica 825

**Ideas principales del capítulo** 827

**Web Apéndice 21A** Corporativos

---

**Apéndices**

**Apéndice A** Tablas matemáticas A-1

**Apéndice B** Soluciones a los problemas de autoevaluación A-11

**Apéndice C** Respuestas a los problemas de final de capítulo A-39

**Apéndice D** Algunas ecuaciones y datos A-46

Índice I-1