

INDICE

PARTE I.	CONCEPTOS FUNDAMENTALES EN FINANZAS	1
CAPITULO 1.	FUNCIONES Y OBJETIVOS DE LAS FINANZAS	3
	1,1. De qué tratan las finanzas modernas	3
	1,2. La maximización del valor como objetivo de la firma	11
	1,3. El gerente financiero	17
CAPITULO 2.	MERCADOS FINANCIEROS	21
	2,1. Interrelación entre las finanzas de la firma y los mercados financieros	21
	2,2. Mercados financieros	22
	2,3. Intermediación financiera	28
	2,4. Activos o instrumentos financieros	31
	2,5. Integración de los mercados financieros	33
CAPITULO 3.	MERCADOS FINANCIEROS Y VALOR PRESENTE NETO	37
	3,1. Mercados financieros y su equilibrio	37
	3,2. Las elecciones de consumo	38
	3,3. Introduciendo en el análisis la inversión en activos reales	40
	3,4. Referencia conceptual básica para las decisiones de inversión	44
	3,5. Tasa de interés e inflación	45
CAPITULO 4.	VALOR TIEMPO DEL DINERO	49
	4,1. Valor futuro	50
	4,2. Valor presente	55
	4,3. Anualidades	59
	4,4. Valor presente de una serie de flujos desiguales	61
CAPITULO 5.	ELEMENTOS DE VALUACION	63
	5,1. Aproximaciones a la determinación del valor de un activo	63
	5,2. Fundamentos de la valuación a través de flujos de fondos esperados	65
	5,3. Valor de un bono de descuento puro	67
	5,4. Valor de un bono con cupón y principal	67
	5,5. Valor de un bono perpetuo	70
	5,6. Valor de una acción	71
	5,7. Rendimiento de una acción	75

PARTE II.

ANALISIS DE INVERSIONES

CAPITULO 6.

CRITERIOS PARA EL ANALISIS DE INVERSIONES

6,1.	Tasa de rentabilidad	7
6,2.	Valor presente neto	8
6,3.	Relación beneficio-costo (B/C)	8
6,4.	Algunos puntos prácticos relacionados con el cálculo de la tasa de rentabilidad y el valor presente neto	8
6,5.	Período de repago	9
6,6.	Tasa simple de rendimiento sobre la inversión	9
6,7.	Período de repago ajustado por el tiempo	9
6,8.	Tasa de rentabilidad y tasa simple de rendimiento sobre la inversión	9

CAPITULO 7.

VALOR PRESENTE NETO VS. TASA DE RENTABILIDAD

7,1.	Decisión de aceptación o de rechazo	9
7,2.	Consideraciones técnicas adicionales sobre la tasa de rentabilidad	10
7,3.	Consideraciones técnicas adicionales sobre el valor presente neto	10
7,4.	Presencia de situaciones conflictivas	10
7,5.	Enfoque terminal	11
7,6.	Disparidades en el tamaño y en las vidas útiles	11
7,7.	Racionamiento de capital	11
	Apéndice	12

CAPITULO 8.

DEFINICION DE FLUJO DE FONDOS

8,1.	Base caja	12
8,2.	Flujos de caja incrementales	12
8,3.	El tiempo de los flujos de fondos	12
8,4.	Flujos de fondos prescindentes del financiamiento de la inversión	12
8,5.	Los flujos de fondos en proyectos interdependientes	12
8,6.	Los efectos de la inflación en los flujos de fondos	12
8,7.	Modelo general de flujo de fondos	12
8,8.	Flujo de fondos para el accionista	13
8,9.	Flujo de fondos para el período de repago	13
8,10.	Inflación, flujos y criterios de análisis de inversiones	13
8,11.	Un enfoque alternativo	14

CAPITULO 9.

RIESGO Y OPCIONES EN EL ANALISIS DE INVERSIONES

9,1.	Introducción	15
9,2.	El riesgo en finanzas	15
9,3.	Algunas dicotomías	15
9,4.	La varianza como subrogante cuantitativo del riesgo	15
9,5.	La utilización de algunas funciones de probabilidad	15
9,6.	El riesgo en el tiempo	16
9,7.	Modelos de simulación	16
9,8.	Otras aproximaciones al tratamiento de la incertidumbre	17
9,9.	Opciones reales y análisis de inversiones	18
	Apéndice	18

PARTE III.**RIESGO Y RENDIMIENTO****187****CAPITULO 10.****TEORIA DEL PORTAFOLIO****189**

10,1.	Introducción	189
10,2.	Rendimiento y riesgo de portafolios	190
10,3.	La frontera de eficiencia	194
10,4.	Elección de portafolios óptimos	196
10,5.	La determinación del conjunto de portafolios óptimos	198
10,6.	Oportunidades de inversión y portafolios dominantes	199
10,7.	La inflación y la selección de portafolios	202
10,8.	Un ejemplo de aplicación	203
	Apéndice	208

CAPITULO 11.**TEORIA DEL MERCADO DE CAPITALES Y EL MODELO DE FIJACION DE PRECIOS DE ACTIVOS DE CAPITAL****213**

11,1.	Las etapas del análisis de MARKOWITZ	213
11,2.	Supuestos del CAPM	214
11,3.	Teoría del mercado de capitales	215
11,4.	El CAPM	220
11,5.	Algunos problemas teóricos	232
11,6.	La evidencia empírica sobre el CAPM	235

CAPITULO 12.**OTROS MODELOS DE FIJACION DE PRECIOS****237**

12,1.	Introducción	237
12,2.	Modelo de beta cero de BLACK	238
12,3.	Modelo multifactorial de MERTON	240
12,4.	Modelo de fijación de precios de arbitraje	241
12,5.	Acuerdos y desacuerdos sobre teorías para determinar estrategias de inversión	243

CAPITULO 13.**EL RENDIMIENTO REQUERIDO PARA LAS INVERSIONES****245**

13,1.	Los grandes enfoques para el análisis de la tasa de rendimiento requerida	245
13,2.	La tasa de rendimiento requerida: aproximación del costo promedio del capital	246
13,3.	Valor presente ajustado: otra aproximación de tasa de rendimiento requerida	263
13,4.	Valor presente neto de una inversión. Una visión complejiva de tres aproximaciones de tasa de rendimiento requerida	265
13,5.	La evaluación de inversiones en un contexto de riesgo total de la firma	267
13,6.	Evaluando los dos métodos	268
	Apéndice	269

PARTE IV.

POLITICAS DE FINANCIAMIENTO

27

CAPITULO 14.

DECISIONES DE FINANCIAMIENTO Y LA HIPOTESIS DE MERCADOS EFICIENTES

27

- 14.1. Decisiones de inversión y de financiamiento 27
- 14.2. Mercados financieros perfectos y mercados financieros eficientes 27
- 14.3. Diferentes tipos de eficiencia 27
- 14.4. Rendimiento "ab normal" 27
- 14.5. Algunas críticas y aportes de hipótesis sobre mercados eficientes 27

CAPITULO 15.

LOS ELEMENTOS DEL ANALISIS DE DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

28

- 15.1. Decisiones fundamentales sobre financiamiento 28
- 15.2. Tres aspectos básicos para las decisiones de financiamiento 28
- 15.3. Algunas diferencias entre las decisiones de inversión y las de financiamiento . 28

CAPITULO 16.

COSTO DE LAS DEUDAS

28

- 16.1. Algunas definiciones 28
- 16.2. Costo de las deudas 28
- 16.3. Comparación de las alternativas de la renegociación de deudas 29

CAPITULO 17.

LEASING

29

- 17.1. Introducción 29
- 17.2. Valuación de una operación de leasing 29
- 17.3. Ventajas y desventajas de una operación de leasing 30

CAPITULO 18.

EL LEVERAGE Y SUS EFECTOS

30

- 18.1. Punto de equilibrio 30
- 18.2. *Leverage* operativo 30
- 18.3. *Leverage* financiero 31
- 18.4. *Leverage* combinado 31
- 18.5. El efecto *leverage*: una visión global 31
- 18.6. El efecto *leverage* y el *leverage* combinado 32
- 18.7. El efecto *leverage* en condiciones inflacionarias 32
- 18.8. El efecto de la distribución en el tiempo del servicio de deuda, la inflación y el efecto *leverage* 32
- 18.9. El efecto *leverage* cuando la tasa de interés es negativa 32

CAPITULO 19.

TEORIA DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

32

- 19.1. Modelos iniciales sobre la teoría de la estructura financiera 32
- 19.2. El efecto de los impuestos 33
- 19.3. Efectos de los costos de bancarrota 34
- 19.4. Efectos de los costos de agencia 34
- 19.5. Efectos de la información asimétrica y la señalización 35
- 19.6. Efectos de la interacción de los mercados de insumos y de productos 35
- 19.7. Efectos del control de la propiedad 35

19,8.	Efectos de otras imperfecciones	357
19,9.	A manera de conclusión	358

CAPITULO 20. EVIDENCIA EMPIRICA DE ESTRUCTURAS FINANCIERAS Y LOS LIMITES DEL ENDEUDAMIENTO 361

20,1.	La evidencia empírica sobre estructuras financieras	361
20,2.	Determinación de la mezcla de fuentes de corto y largo plazo	369
20,3.	Los límites del endeudamiento de la empresa	372
20,4.	Modelo de crecimiento autosostenido de HIGGINGS	383

PARTE V. POLITICA DE DIVIDENDOS 387

CAPITULO 21. FACTORES QUE INFLUYEN EN LA POLITICA DE DIVIDENDOS 389

21,1.	La influencia de los dividendos en el valor de la empresa	389
21,2.	Factores que influyen en la práctica de la política de dividendos	392

CAPITULO 22. DIVIDENDOS Y SU RELACION CON INVERSIONES Y FINANCIAMIENTO 395

22,1.	Las relaciones entre inversiones, financiamiento y dividendos: un ejemplo ..	395
22,2.	Elementos para una política de dividendos residual	399

PARTE VI. ADMINISTRACION DE LOS RIESGOS FINANCIEROS 401

CAPITULO 23. EVOLUCION DE LA ADMINISTRACION DE LOS RIESGOS FINANCIEROS 403

23,1.	En un mundo más riesgoso	403
23,2.	Resultancias del riesgo de los precios financieros	405

CAPITULO 24. CONDICIONES DE PARIDAD EN LAS FINANZAS INTERNACIONALES Y FORWARDS 409

24,1.	Condiciones de paridad en finanzas internacionales	409
24,2.	Mercados <i>forwards</i> o a término	415

CAPITULO 25. FUTUROS 425

25,1.	Introducción	425
25,2.	Definición y características de los mercados de futuros	426
25,3.	Márgenes	426
25,4.	El mercado y sus participantes	428
25,5.	Precio futuro y precio contado (<i>spot</i>)	428
25,6.	Cobertura con futuros de divisas	429

CAPITULO 26. OPCIONES 433

26,1.	Introducción conceptual	433
26,2.	Algunas estrategias de mercado con opciones	440

	26,3. Factores que afectan el valor de las opciones	447
	26,4. Los aportes de BLACK, MERTON y SCHOLES	452
	26,5. Fórmula para la valuación de una opción	453
	26,6. Relaciones entre el modelo de opciones (MPO) y el CAPM	457
	26,7. Comparación de algunos aspectos de los <i>forwards</i> , de los futuros y de las opciones	458
CAPITULO 27.	SWAPS	461
	27,1. Definición de <i>swap</i>	461
	27,2. <i>Swap</i> de tasas de interés	462
CAPITULO 28.	ADMINISTRACION DEL RIESGO Y CREACION DE VALOR	471
	28,1. Administración del riesgo y valor	471
	28,2. Efectos de la administración del riesgo y la tasa de descuento	472
	28,3. Efectos tributarios sobre el valor	472
	28,4. Efectos sobre los costos de transacciones y de serios problemas financieros .	474
	28,5. Efectos sobre las decisiones de inversión	475
PARTE VII.	ADMINISTRACION PARA LA CREACION DEL VALOR	477
CAPITULO 29.	VALOR AGREGADO ECONOMICO	479
	29,1. Objetivo financiero de la firma. Su subrogante cuantitativo. Las medidas de la performance	479
	29,2. El EVA	481
	29,3. MVA y EVA	483
CAPITULO 30.	VALUACION DE EMPRESAS	487
	30,1. Las grandes aproximaciones a la valuación de una empresa en marcha	487
	30,2. El flujo de fondos en los métodos de flujos de fondos descontados	491
	30,3. La tasa de rendimiento requerida	495
	30,4. Valuación de la empresa. Visión global	500
	30,5. Consistencias básicas	501
	30,6. Ejemplo de valuación de una firma	502
CAPITULO 31.	ALGORITMOS DE DIAGNOSTICO FINANCIERO	509
	31,1. Semiología, diagnóstico clínico y algoritmos de diagnóstico	509
	31,2. Algoritmo de diagnóstico financiero	514
PARTE VIII.	LIQUIDEZ Y ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO	529
CAPITULO 32.	LIQUIDEZ E INSOLVENCIA	531
	32,1. Liquidez de un activo	531
	32,2. Liquidez de la firma	532
	32,3. Insolvencia	547

CAPITULO 33.

LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO

551

33,1.	De la administración del capital de trabajo a la moderna administración de las finanzas de corto plazo	551
33,2.	Razones para mantener caja	554
33,3.	Los grandes aspectos de la administración de caja	555
33,4.	Determinación de las reservas de caja	557
33,5.	La administración de los ingresos y egresos de caja	567
33,6.	Inversión de los saldos ociosos de caja	570

CAPITULO 34.

ADMINISTRACION DE CREDITOS E INVENTARIOS

575

34,1.	Introducción	575
34,2.	Condiciones para establecer la modalidad de la venta	576
34,3.	Análisis crediticio	583
34,4.	Política de cobranzas	587
34,5.	Principios crediticios generales	589
34,6.	La inflación y las cuentas por cobrar	590
34,7.	Elementos sobre administración de inventarios	594
34,8.	Consideraciones financieras de la inversión en inventarios en contextos inflacionarios	604

PARTE IX.

DIAGNOSTICOS FINANCIEROS Y PLANIFICACION

605

CAPITULO 35.

ESTADOS CONTABLES BASICOS. ELEMENTOS INTRODUCTORIOS

607

35,1.	Definición de contabilidad	607
35,2.	Importancia de los estados financieros	608
35,3.	Estados financieros básicos	609
35,4.	Algunos conceptos contables importantes	619
35,5.	Las visiones del economista y del contador sobre valor y beneficio	621

CAPITULO 36.

TECNICAS DE APOYO A LOS DIAGNOSTICOS FINANCIEROS

625

36,1.	Introducción	625
36,2.	Ratios	626
36,3.	Sistema DUPONT	645
36,4.	Análisis discriminante multivariante	648
36,5.	Análisis estadístico de descomposición	653
36,6.	Modelos de series de tiempo en el análisis y en la planificación financieros	655

CAPITULO 37.

INSTRUMENTOS DE PLANIFICACION FINANCIERA

661

37,1.	Planificación financiera de corto y de largo plazo	661
37,2.	Desarrollo de un caso de planificación financiera de corto plazo	665

PARTE X.	ELEMENTOS DE FINANZAS INTERNACIONALES	685
CAPITULO 38.	MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES	687
	38,1. Mercados cambiarios	687
	38,2. Mercados monetarios internacionales	692
	38,3. Mercados de eurobonos	698
CAPITULO 39.	ADMINISTRACION FINANCIERA INTERNACIONAL	701
	39,1. La importancia de las finanzas internacionales	701
	39,2. Exposición a la conversión	707
	39,3. Exposición económica	708
	39,4. Elementos de administración financiera internacional	711
PARTE XI.	FINANZAS DE EMPRESAS FINANCIERAS E INNOVACION FINANCIERA	715
CAPITULO 40.	INTRODUCCION A LAS FINANZAS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS	717
	40,1. Algunas características de los estados financieros de las instituciones financieras	717
	40,2. El objetivo financiero de una institución financiera	721
	40,3. Riesgo y rendimiento en instituciones financieras	722
CAPITULO 41.	RENTABILIDAD DE INSTITUCIONES FINANCIERAS	725
	41,1. Introducción	725
	41,2. Un modelo de rendimiento sobre el capital	725
	41,3. Los elementos de la rentabilidad	728
	41,4. La administración del margen neto de interés o <i>spread</i> y los ingresos por servicios	729
	41,5. Consideraciones sobre los costos de "no intereses"	739
	41,6. Liquidez	740
	41,7. Administración del capital	745
CAPITULO 42.	RIESGOS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS	747
	42,1. Introducción	747
	42,2. Una presentación general de los riesgos en instituciones financieras	748
	42,3. Riesgo crediticio	750
	42,4. Riesgo de liquidez	754
	42,5. Riesgo de tasa de interés, duración e inmunización	756
	42,6. Riesgo de tipo de cambio	761
	42,7. Riesgo de fraude	761
	42,8. Riesgo regulatorio	762
	42,9. Riesgo de capitalización	762
	42,10. Riesgo en la prestación de servicios	764
	42,11. Riesgo de actividades fuera de balance	765

CAPITULO 43.

INNOVACION FINANCIERA Y TITULARIZACION (<i>SECURITIZATION</i>)	767
43,1. Introducción	768
43,2. Causalidad de la innovación financiera	768
43,3. Tipos de innovación	768
43,4. Elementos de titularización	769
Glosario	781
Tablas	803