

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 Meta de la administración financiera 8**
 Metas posibles 8
 Meta de la administración financiera 8
 Una meta más general 9
 Sarbanes-Oxley 10
- 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 de los administradores 11
 Control de la empresa 12
 Conclusión 12
 Partes interesadas 13
 Trabajo en internet 13
- 1.5 Mercados financieros y corporaciones 14**
 Flujos de efectivo hacia y desde la empresa 14
 Mercados primarios y mercados secundarios 14
 Mercados primarios 14
 Mercados secundarios 15
 Mercados de intermediación y mercados de subasta 15
 Compra-venta de valores corporativos 16
 Enlistado o registro en bolsa 16
- 1.6 Resumen y conclusiones 16**
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 17
 Minicaso. McGee Cake Company 18

CAPÍTULO 2

ESTADOS FINANCIEROS, IMPUESTOS Y FLUJO DE EFECTIVO 20

- 2.1 Estado de situación financiera 21**
 Activos: el lado izquierdo 21
 Pasivos y capital contable: el lado derecho 21
 Capital de trabajo neto 22
 Liquidez 23
 Deuda y capital contable 24
 Valor de mercado y valor en libros 24
- 2.2 Estado de resultados integral 25**
 PCGA y estado de resultados 27
 Partidas que no representan salidas de efectivo 27
 Tiempo y costos 27
 Trabajo en internet 28
- 2.3 Impuestos 29**
 Tasas de impuestos corporativas 29
 Tasas de impuestos promedio y marginal 30
- 2.4 Flujo de efectivo 32**
 Flujo de efectivo de los activos 32
 Flujo de efectivo operativo 33
 Gastos de capital 33
 Cambio en el capital de trabajo neto 34
 Conclusión 34
 Nota sobre el flujo de efectivo "libre" 34
 Flujo de efectivo para acreedores y accionistas 35
 Flujo de efectivo para los acreedores 35
 Flujo de efectivo para los accionistas 35
 Un ejemplo: flujos de efectivo para Dole Cola 37
 Flujo de efectivo operativo 37
 Gasto de capital neto 38
 Cambio en el capital de trabajo neto y flujo de efectivo de los activos 38
 Flujo de efectivo para accionistas y acreedores 38
- 2.5 Resumen y conclusiones 39**
 Repaso del capítulo y problema de autoevaluación 39
 Respuesta al repaso del capítulo y al problema de autoevaluación 40
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 42
 Preguntas y problemas 42
 Problema de Master en Excel 46
 Minicaso. Flujos de efectivo y estados financieros en Sunset Boards, inc. 47

PARTE 2 Estados financieros y planeación financiera a largo plazo

CAPÍTULO 3

FORMA DE TRABAJAR CON LOS ESTADOS FINANCIEROS 48

3.1 Flujo de efectivo y estados financieros: un análisis detallado 49

Orígenes y aplicaciones del efectivo 49

Estado del flujo de efectivo 51

3.2 Estados financieros estandarizados 53

Estados financieros porcentuales 53

Estados de situación financiera porcentuales 53

Estados de resultados porcentuales 54

Estados de flujo de efectivo porcentuales 55

Estados financieros con año base común: análisis de la tendencia 55

Análisis combinado porcentual y del año base común 55

3.3 Análisis de razones 56

Medidas de liquidez o solvencia a corto plazo 57

Razón circulante 57

Razón rápida (o prueba del ácido) 58

Otras razones de liquidez 59

Medidas de solvencia a largo plazo 59

Razón de deuda total 59

Una breve digresión: capitalización total comparada con activos totales 60

Veces que se ha ganado el interés 60

Cobertura de efectivo 61

Medidas de la eficiencia, actividad, o rotación, de activos 61

Rotación del inventario y días de ventas en inventario 61

Rotación de cuentas por cobrar y días de ventas en cuentas por cobrar 62

Razones de la rotación de activos 63

Medidas de rentabilidad 64

Margen de utilidad 64

Rendimiento sobre los activos 64

Rendimiento sobre el capital 64

Medidas del valor de mercado 65

Razón precio-ventas 66

Razón de valor de mercado a valor en libros 66

Razón de valor de la empresa-UADAI 67

Conclusión 67

3.4 El modelo Du Pont 67

Un análisis minucioso del ROE 67

Un análisis Du Pont ampliado 70

3.5 Uso de la información de los estados financieros 72

¿Por qué evaluar los estados financieros? 72

Usos internos 72

Usos externos 72

Elección de un punto de referencia 73

Análisis de la tendencia en el tiempo 73

Análisis de grupos similares 73

Problemas en el análisis de los estados financieros 77

Trabaje en internet 78

3.6 Resumen y conclusiones 79

Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 80

Respuestas al repaso del capítulo y a los problemas de autoevaluación 81

Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 83

Preguntas y problemas 84

Problema de master en excel 88

Minicaso. Análisis de razones en S&S Air Inc. 89

CAPÍTULO 4

PLANEACIÓN FINANCIERA Y CRECIMIENTO A LARGO PLAZO 91

4.1 ¿Qué es la planeación financiera? 93

Crecimiento como meta de la administración financiera 93

Dimensiones de la planeación financiera 93

¿Qué puede lograr la planeación? 94

Examen de las interacciones 94

Exploración de las alternativas 94

Cómo evitar las sorpresas 94

Cómo asegurar la viabilidad y consistencia internas 95

Conclusión 95

4.2 Modelos de planeación financiera: una primera mirada 95

Un modelo de planeación financiera: los ingredientes 95

Pronóstico de ventas 96

Estados pro forma 96

Requerimientos de activos 96

Requerimientos financieros 96

Ajuste 96

Supuestos económicos 97

Un modelo sencillo de planeación financiera 97

4.3 El método del porcentaje de ventas 98

Estado de resultados 98

Estado de situación financiera 99

Un escenario en particular 101

Un escenario alterno 102

Trabaje en internet 104

4.4 Financiamiento externo y crecimiento 105

Fondos externos requeridos (fer) y crecimiento 105

Política financiera y crecimiento 107

Tasa de crecimiento interno 107

Tasa de crecimiento sostenible 108

Factores determinantes del crecimiento 108

En sus propias palabras ... Robert C. Higgins habla sobre el crecimiento sostenible 111

Una nota sobre los cálculos de la tasa de crecimiento sostenible 111

4.5 Algunas advertencias sobre los modelos de planeación financiera 112

- 4.6 Resumen y conclusiones** 113
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 113
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 114
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 115

- Preguntas y problemas 116
 Problema de Master en Excel 121
 Minicaso. Planeación del crecimiento en S&S Air 122

PARTE 3 Valuación de flujos de efectivo futuros

CAPÍTULO 5

INTRODUCCIÓN A LA VALUACIÓN: EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO 124

- 5.1 Valor futuro e interés compuesto** 125
 Inversión por un solo periodo 125
 Inversión por más de un periodo 125
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Uso de la calculadora financiera 129
 Una nota sobre el crecimiento compuesto 131
- 5.2 Valor presente y descuento** 132
 Caso de un solo periodo 132
 Valores presentes de múltiples periodos 133
 Sugerencias para el uso de la calculadora 134
- 5.3 Más sobre valores presentes y futuros** 135
 Valor presente y valor futuro 135
 Determinación de la tasa de descuento 136
 Sugerencias para el uso de la calculadora 139
 Cómo encontrar el número de periodos 140
 Sugerencias para el uso de la calculadora 140
 Estrategias de la hoja de cálculo. Utilización de una hoja de cálculo para los cálculos del valor del dinero en el tiempo 141
 Trabaje en internet 142
- 5.4 Resumen y conclusiones** 143
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 144
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 144
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 144
 Preguntas y problemas 145

CAPÍTULO 6

VALUACIÓN A TRAVÉS DEL FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO 148

- 6.1 Valor futuro y presente de flujos de efectivo múltiples** 149
 Valor futuro con flujos de efectivo múltiples 149
 Valor presente con flujos de efectivo múltiples 151
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Cómo calcular los valores presentes con flujos de efectivo futuros múltiples mediante una calculadora financiera 154
 Estrategias de la hoja de cálculo. Cómo calcular los valores presentes con flujos de efectivo futuros múltiples en una hoja de cálculo 154
 Una nota sobre la periodicidad del flujo de efectivo 155

- 6.2 Valuación de flujos de efectivo uniformes: anualidades y perpetuidades** 155
 Valor presente de flujos de efectivo en anualidades 156
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Valores presentes de la anualidad 157
 Estrategias de la hoja de cálculo. Valores presentes de la anualidad 158
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Pagos de anualidades 158
 Estrategias de la hoja de cálculo. Pagos de anualidades 159
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Cómo encontrar el número de pagos 159
Cómo encontrar la tasa 160
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Cómo encontrar la tasa 161
 Valor futuro de las anualidades 161
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Valor futuro de las anualidades 162
 Una nota sobre las anualidades adelantadas o anticipadas 162
 Perpetuidades 163
 Trabaje en internet 164
 Anualidades y perpetuidades crecientes 165
- 6.3 Comparación de tasas: el efecto de la capitalización** 166
 Tasas anuales efectivas y capitalización 166
 Cálculo y comparación de tasas anuales efectivas 166
 Tasa anual efectiva y tasa porcentual anual 168
 Llevar las cosas al límite: una nota sobre la capitalización continua 170
- 6.4 Tipos y amortización de préstamos** 171
 Préstamos a descuento puro 171
 Préstamos solo interés 172
 Préstamos amortizados 172
 Trabaje en internet 174
 Estrategias de la hoja de cálculo. Amortización de préstamos utilizando una hoja de cálculo 176
- 6.5 Resumen y conclusiones** 177
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 177
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 178
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 180
 Preguntas y problemas 181
 Problema de Master en Excel 190
 Minicaso. La decisión sobre una MBA 191

CAPÍTULO 7

TASAS DE INTERÉS Y VALUACIÓN DE BONOS 192

- 7.1 Bonos y su valuación 193**
 Características y precios de los bonos 193
 Valores y rendimientos de bonos 193
 Riesgo de la tasa de interés 196
 Cómo encontrar el rendimiento al vencimiento: más sobre el método de ensayo y error 198
 Sugerencias para el uso de la calculadora. Cómo calcular los precios y los rendimientos de los bonos con una calculadora financiera 200
 Estrategias de la hoja de cálculo. Cómo calcular los precios y rendimientos de bonos con una hoja de cálculo 201
- 7.2 Más sobre las características de los bonos 202**
 ¿Deuda o capital accionario? 202
 Deuda a largo plazo: aspectos fundamentales 203
 Contrato de emisión 204
Términos de un bono 204
Garantía 205
Antigüedad 205
Reembolso 206
Disposiciones de la opción de compra 206
Convenios de protección 207
- 7.3 Calificación de los bonos 207**
- 7.4 Algunos tipos de bonos diferentes 209**
 Bonos del gobierno 209
 Bonos cupón cero 210
 Bonos de tasa flotante 211
 Otros tipos de bonos 211
 En sus propias palabras... Edward I. Altman habla sobre los bonos chatarra y sobre los préstamos apalancados 213
 Sukuk 214
- 7.5 Mercados de bonos 215**
 Cómo se compran y venden los bonos 215
 Trabaje en internet 216
 Información sobre el precio de bonos 217
 Una nota sobre las cotizaciones de precios de bonos 219
- 7.6 Inflación y tasas de interés 220**
 Tasas reales comparadas con tasas nominales 220
 Efecto Fisher 220
 Inflación y valores presentes 221
- 7.7 Factores determinantes del rendimiento de bonos 222**
 Estructura temporal de las tasas de interés 222
 Rendimientos de bonos y curva de rendimientos: cómo reunirlos todo 224
 Conclusión 226
- 7.8 Resumen y conclusiones 227**
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 227
 Respuestas del repaso del capítulo y preguntas de autoevaluación 227

- Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 228
-
- Preguntas y problemas 229
-
- Problema de Master en Excel 233
-
- Minicaso. Financiamiento de los planes de expansión de S&S Air con una emisión de bonos 234

CAPÍTULO 8

VALUACIÓN DE LAS ACCIONES 235

- 8.1 Valuación de una acción común 236**
 Flujos de efectivo 236
 Algunos casos especiales 237
Crecimiento cero 237
Crecimiento constante 238
Crecimiento no constante 240
Crecimiento en dos etapas 242
 Componentes del rendimiento requerido 243
 Valuación de acciones mediante el uso de múltiplos 244
- 8.2 Algunas características de las acciones comunes y preferentes 246**
 Características de la acción común 246
Derechos del accionista 246
Votación por representación 248
Clases de acción 248
Otros derechos 248
Dividendos 249
 Características de la acción preferente 249
Valor declarado 249
Dividendos acumulados y no acumulados 249
Una acción preferente, ¿es una deuda? 250
- 8.3 Mercados de valores 250**
 Intermediarios y corredores 250
 Organización de la bolsa de valores de Nueva York 251
Miembros 251
Operaciones 252
Actividad del piso 252
 Operaciones en el NASDAQ 253
 ECN 254
 Trabaje en internet 255
 Informes del mercado de acciones 255
 Trabaje en internet 256
- 8.4 Resumen y conclusiones 258**
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 258
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 258
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 260
 Preguntas y problemas 260
 Problema de Master en Excel 265
 Minicaso. Valuación de las acciones de Ragan Inc. 266

PARTE 4 Presupuesto de capital

CAPÍTULO 9

VALOR PRESENTE NETO Y OTROS CRITERIOS DE INVERSIÓN 267

- 9.1 **Valor presente neto** 268
 - La idea básica 268
 - Estimación del valor presente neto 269
 - Estrategias de la hoja de cálculo. Cálculo de los VPN con una hoja de cálculo 271
- 9.2 **Regla del periodo de recuperación** 272
 - Definición de la regla 272
 - Análisis de la regla 274
 - Cualidades rescatables de la regla 274
 - Resumen de la regla 275
- 9.3 **Método del periodo de recuperación descontado** 275
- 9.4 **Rendimiento contable promedio** 278
- 9.5 **Tasa interna de retorno** 280
 - Problemas de la TIR 283
 - Estrategias de la hoja de cálculo. Cómo calcular la TIR con una hoja de cálculo 283
 - Flujos de efectivo no convencionales 284
 - Inversiones mutuamente excluyentes 286
 - ¿Inversión o financiamiento? 288
 - Cualidades rescatables de la TIR 289
 - Tasa interna de rendimiento modificada (TIRM) 289
 - Método 1: enfoque de descuento 289
 - Método 2: enfoque de reinversión 290
 - TIRM o TIR: ¿cuál es mejor? 291
- 9.6 **Índice de rentabilidad** 291
- 9.7 **Presupuesto de capital en la práctica** 292
- 9.8 **Resumen y conclusiones** 294
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 295
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 295
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 297
 - Preguntas y problemas 299
 - Problema de Master en Excel 303
 - Minicaso. Bullock Gold Mining 304

CAPÍTULO 10

TOMA DE DECISIONES EN LAS INVERSIONES DE CAPITAL 305

- 10.1 **Flujos de efectivo del proyecto: un primer vistazo** 306
 - Flujos de efectivo relevantes 306
 - Principio de autonomía 306
- 10.2 **Flujos de efectivo diferenciales** 307
 - Costos hundidos 307
 - Costos de oportunidad 307
 - Efectos colaterales 308
 - Capital de trabajo neto 308

- Costos de financiamiento 309
- Otras cuestiones 309

10.3 **Estados financieros pro forma y flujos de efectivo del proyecto** 309

- Para empezar: estados financieros pro forma 309
- Flujos de efectivo del proyecto 310
 - Flujo de efectivo operativo del proyecto 311
 - Capital de trabajo neto del proyecto y gastos de capital 311
- Flujo de efectivo total proyectado y valuación 312

10.4 **Más sobre el flujo de efectivo del proyecto** 312

- Una mirada más detallada al capital de trabajo neto 313
- En sus propias palabras ... Samuel Weaver habla sobre el presupuesto de capital en The Hershey Company 314
- Depreciación 315
 - Depreciación modificada ACRS (MACRS, por las siglas de modified ACRS depreciation) 316
 - Valor en libros comparado con el valor de mercado 317
- Un ejemplo: The Majestic Mulch and Compost Company (MMCC) 318
 - Cambio en el capital de trabajo neto 320
 - Gastos de capital 321
 - Flujos de efectivo operativos 319
 - Cambio en el capital de trabajo neto 320
 - Gastos de capital 321
 - Flujo de efectivo total y valor 321
 - Conclusión 322

10.5 **Definiciones alternativas del flujo de efectivo operativo** 322

- Enfoque ascendente 323
- Enfoque descendente 323
- Enfoque de la protección fiscal 324
- Conclusión 324

10.6 **Algunos casos especiales de análisis de flujo de efectivo descontado** 325

- Evaluación de las propuestas de reducción de costos 325
- Determinación del precio de licitación 327
- Evaluación de opciones de equipo con diferentes vidas 329

10.7 **Resumen y conclusiones** 331

- Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 331
- Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 332
- Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 334
- Preguntas y problemas 335
- Problema de Master en Excel 341
- Minicaso. Conch Republic Electronics, parte 1 341

CAPÍTULO 11

ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS 342

- 11.1 **Evaluación de las estimaciones del vpn** 343
 - El problema básico 343

- Flujos de efectivo proyectados y reales 343
- Riesgo del pronóstico 344
- Fuentes de valor 344
- 11.2 Análisis de escenarios y otras preguntas condicionales 345**
 - Cómo empezar 345
 - Análisis de escenarios 346
 - Análisis de sensibilidad 348
 - Análisis de simulación 350
- 11.3 Análisis del punto de equilibrio 350**
 - Costos fijos y variables 351
 - Costos variables 351
 - Costos fijos 352
 - Costos totales 352
 - Punto de equilibrio contable 354
 - Punto de equilibrio contable: un análisis más detallado 354
 - Usos del punto de equilibrio contable 355
- 11.4 Flujo de efectivo operativo, volumen de ventas y punto de equilibrio 356**
 - Punto de equilibrio contable y flujo de efectivo 356
 - Caso base 357
 - Cálculo del punto de equilibrio 357
 - Periodo de recuperación y punto de equilibrio 357
- Volumen de ventas y flujo de efectivo operativo 358
- Flujo de efectivo y puntos de equilibrio contable y financiero 358
 - Revisión del punto de equilibrio contable 358
 - Punto de equilibrio del efectivo 359
 - Punto de equilibrio financiero 359
 - Conclusión 360
- 11.5 Apalancamiento operativo 361**
 - Idea básica 361
 - Consecuencias del apalancamiento operativo 361
 - Medición del apalancamiento operativo 362
 - Apalancamiento operativo y punto de equilibrio 363
- 11.6 Racionamiento de capital 364**
 - Racionamiento moderado 364
 - Racionamiento fuerte 365
- 11.7 Resumen y conclusiones 365**
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 366
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 366
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 367
 - Preguntas y problemas 368
 - Problema de Master en Excel 372
 - Minicaso. Conch Republic Electronics, parte 2 373

PARTE 5 Riesgo y rendimiento

CAPÍTULO 12

ALGUNAS LECCIONES DE LA HISTORIA DEL MERCADO DE CAPITALES 374

- 12.1 Rendimientos 375**
 - Rendimientos en dólares 375
 - Rendimientos porcentuales 377
- 12.2 Registro histórico 379**
 - Un primer vistazo 380
 - Una revisión más profunda 382
 - En sus propias palabras ... Roger Ibbotson habla sobre la historia de los mercados de capital 383
- 12.3 Rendimientos promedio: primera lección 385**
 - Cálculo de los rendimientos promedios 385
 - Rendimientos promedios: registro histórico 385
 - Primas de riesgo 385
 - Primera lección 386
- 12.4 Variabilidad de los rendimientos: segunda lección 387**
 - Distribuciones de frecuencia y variabilidad 387
 - Varianza y desviación estándar históricas 388
 - Registro histórico 389
 - Trabaje en internet 390
 - Distribución normal 391
 - Segunda lección 392
 - 2008: El oso gruñó y los inversionistas aullaron 392
 - Utilidad de la historia de los mercados de capital 394
 - Más sobre la prima de riesgo del mercado de acciones 394
- 12.5 Más sobre los rendimientos promedio 396**
 - Promedio aritmético y promedio geométrico 396
 - Cálculo del rendimiento promedio geométrico 396
 - En sus propias palabras ... Jeremy J. Siegel habla sobre las acciones en el largo plazo 397
 - ¿Rendimiento promedio aritmético o rendimiento promedio geométrico? 398
- 12.6 Eficiencia de los mercados de capital 399**
 - Comportamiento de los precios en un mercado eficiente 400
 - Hipótesis de los mercados eficientes 400
 - Algunas ideas erróneas sobre la hme 402
 - Formas de eficiencia de los mercados 402
 - En sus propias palabras ... Richard Roll habla de la eficiencia del mercado 403
- 12.7 Resumen y conclusiones 404**
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 404
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 404
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 405
 - Preguntas y problemas 406
 - Minicaso. Un empleo en S&S Air 408

CAPÍTULO 13

RENDIMIENTO, RIESGO Y LA LÍNEA DEL MERCADO DE VALORES 410

- 13.1 Rendimientos esperados y varianzas 411**
 - Rendimiento esperado 411
 - Cálculo de la varianza 413
- 13.2 Portafolios 415**
 - Pesos de los portafolios 415
 - Rendimientos esperados de los portafolios 415
 - Varianza del portafolio 416
- 13.3 Anuncios, sorpresas y rendimientos esperados 418**
 - Rendimientos esperados y no esperados 418
 - Anuncios y noticias 418
- 13.4 Riesgo: sistemático y no sistemático 420**
 - Riesgos sistemático y no sistemático 420
 - Componentes sistemáticos y no sistemáticos del rendimiento 420
- 13.5 Diversificación y riesgo del portafolio 421**
 - Efecto de la diversificación: otra lección de la historia de los mercados 421
 - Principio de la diversificación 421
 - Diversificación y riesgo no sistemático 422
 - Diversificación y riesgo sistemático 423
- 13.6 Riesgo sistemático y beta 424**
 - Principio del riesgo sistemático 424
- Medición del riesgo sistemático 425
- Trabaje en internet 425
- Betas de portafolios 426
- 13.7 Línea del mercado de valores 427**
 - Beta y prima de riesgo 428
 - Razón recompensa-riesgo 428
 - Argumento básico 429
 - Resultado fundamental 430
 - Línea del mercado de valores 432
 - Portafolio del mercado 432
 - Modelo de valuación de activos de capital 432
- 13.8 LMV y costo de capital: generalidades 435**
 - Idea básica 435
 - Costo de capital 435
- 13.9 Resumen y conclusiones 435**
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 436
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 437
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 438
 - Preguntas y problemas 439
 - Problema de Master en Excel 443
 - Minicaso. La beta de Colgate-Palmolive 444

PARTE 6 Costo de capital y política financiera a largo plazo

CAPÍTULO 14

COSTO DE CAPITAL 446

- 14.1 Costo de capital: preliminares 447**
 - Rendimiento requerido respecto del costo de capital 447
 - Política financiera y costo de capital 448
- 14.2 Costo del capital accionario 448**
 - Método del modelo de crecimiento de los dividendos 448
 - Aplicación del método 449
 - Estimación de g 449
 - Ventajas y desventajas del método 450
 - Método de la LMV 450
 - Aplicación del método 451
 - Ventajas y desventajas del método 451
- 14.3 Costos de la deuda y acciones preferentes 452**
 - Costo de la deuda 452
 - Costo de la acción preferente 453
- 14.4 Costo promedio ponderado del capital 454**
 - Pesos de la estructura del capital 454
 - Impuestos y costo promedio ponderado del capital 454
 - Cálculo del CPPC de Eastman Chemical 456
 - Costo del capital accionario de Eastman 456
 - Costo de la deuda de Eastman 458
 - CPPC de Eastman 459
 - Solución al problema del almacén y problemas semejantes de presupuesto de capital 459
 - Trabaje en internet 460
 - Evaluación del desempeño: otro uso del CPPC 462
 - En sus propias palabras ... Bennett Stewart habla sobre el valor económico agregado (EVA) 462
- 14.5 Costos de capital por división y proyecto 463**
 - LMV y CPPC 464
 - Costo del capital por división 465
 - Enfoque del juego puro 465
 - Enfoque subjetivo 466
- 14.6 Evaluación de la compañía con el CPPC 467**
- 14.7 Costos de flotación y costo promedio ponderado del capital 469**
 - Enfoque básico 469
 - Costos de flotación y VPN 471
 - Costo del capital contable interno y costos de flotación 471
 - En sus propias palabras ... Samuel Weaver habla sobre el costo de capital y las tasas mínimas de rentabilidad de Hershey Company 472
- 14.8 Resumen y conclusiones 473**
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 473
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 473
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 474
 - Preguntas y problemas 475
 - Problema de Master en Excel 480
 - Minicaso. Costo de capital de Swan Motors 481

CAPÍTULO 15

OBTENCIÓN DE CAPITAL 482

- 15.1 Ciclo de vida del financiamiento de una empresa: financiamiento en la primera etapa y capital de riesgo** 483
 Capital de riesgo 483
 Algunos hechos sobre el capital de riesgo 484
 Elección de un capitalista de riesgo 484
 Conclusión 484
- 15.2 Venta de títulos o valores al público: procedimiento básico** 485
 Red de financiación colectiva (crowdfunding) 486
- 15.3 Métodos de emisión alternos** 486
- 15.4 Suscriptores** 488
 Elección de un suscriptor 489
 Tipos de suscripciones 489
Suscripción de compromiso en firme 489
Suscripción al mejor esfuerzo 490
Suscripción de subasta holandesa 490
 Mercado secundario 491
 Cláusula Green Shoe 491
 Convenios de restricción 491
 Período de discreción 491
- 15.5 OPI y subvaluación** 492
 Subvaluación de OPI: la experiencia de 1999-2000 492
 Evidencia de la subvaluación 494
 Trabajo en internet 495
 ¿Por qué existe la subvaluación? 496
 En sus propias palabras ... Jay R. Ritter habla sobre la subvaluación de las OPI en el mundo 497
- 15.6 Nueva venta de capital accionario y valor de la empresa** 499
- 15.7 Costos de emisión de títulos** 499
 Costos de la venta de acciones al público 500
 Costos de empezar a cotizar en bolsa: un estudio de caso 502
- 15.8 Derechos** 503
 Mecanismo de una oferta de derechos de suscripción 503
 Cantidad de derechos necesarios para la compra de una acción 504
 Valor de un derecho 505
 Expiración de derechos de suscripción 507
 Acuerdos de suscripción de apoyo 508
 Efectos sobre los accionistas 508
- 15.9 Dilución** 509
 Dilución de la propiedad proporcional 509
 Dilución del valor: valores en libros y valores de mercado 509
Una idea errónea 510
- 15.10 Emisión de deuda a largo plazo** 511
- 15.11 Registro en reserva (o "de anaquel")** 512
- 15.12 Resumen y conclusiones** 513
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 513

Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 513

Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 513

Preguntas y problemas 516

Minicaso. S&S Air se convierte en empresa pública 518

CAPÍTULO 16

APALANCAMIENTO FINANCIERO Y POLÍTICA DE ESTRUCTURA DE CAPITAL 519

- 16.1 La cuestión de la estructura de capital** 520
 Valor de la empresa y valor de la acción común: un ejemplo 520
 Estructura de capital y costo de capital 521
- 16.2 Efecto del apalancamiento financiero** 522
 Aspectos básicos del apalancamiento financiero 522
Ejemplo de apalancamiento financiero, UPA y ROE 522
 UPA y UAI 523
 Endeudamiento corporativo y apalancamiento casero 525
- 16.3 Estructura de capital y costo de capital accionario** 526
 Proposición I de M y M: el modelo de pastel 527
 Costo del capital accionario y apalancamiento financiero: la proposición II de M y M 527
 Riesgo de negocio y riesgo financiero 529
- 16.4 Proposiciones I y II de M y M con impuestos corporativos** 529
 Protección fiscal por los intereses 530
 Impuestos y la proposición I de M y M 530
 Impuestos, CPPC y la proposición II 532
 Conclusión 533
- 16.5 Costos de la quiebra** 534
 Costos directos de la quiebra 535
 Costos indirectos de la quiebra 535
- 16.6 Estructura óptima de capital** 536
 Teoría estática de la estructura de capital 536
 Estructura óptima de capital y costo de capital 537
 Estructura óptima de capital: recapitulación 538
 Estructura de capital: algunas recomendación espara los administradores 540
Impuesto 540
Crisis financiera 540
- 16.7 De nuevo el modelo de pastel** 540
 Modelo de pastel ampliado 540
 Reclamos comercializables y reclamos no comercializables 541
- 16.8 Teoría del orden jerárquico** 542
 Financiamiento interno y orden jerárquico 542
 Implicaciones del orden jerárquico 543
- 16.9 Estructuras de capital reales** 544
 Trabajo en internet 544
- 16.10 Un vistazo rápido al proceso de quiebra** 545
 Liquidación y reorganización 546
Liquidación por quiebra 546
Reorganización por quiebra 547

- Administración financiera y proceso de quiebra 548
- Acuerdos para evitar la quiebra 549
- 16.11 Resumen y conclusiones 549**
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 550
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 550
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 551
 - Preguntas y problemas 552
 - Problema de Master en Excel 555
 - Minicaso. Recapitalización de Stephenson Real Estate 555

CAPÍTULO 17

POLÍTICA Y PAGO DE DIVIDENDOS 557

- 17.1 Dividendos en efectivo y pago de dividendos 558**
 - Dividendos en efectivo 558
 - Método estándar para pagar dividendos en efectivo 558
 - Pago de dividendos: cronología 559
 - Más sobre la fecha ex dividendo 559
- 17.2 ¿Qué tan importante es la política de dividendos? 561**
 - Ejemplo de la irrelevancia de la política de dividendos 561
 - Política actual: dividendos iguales al flujo de efectivo 562*
 - Política alternativa: dividendo inicial mayor que el flujo de efectivo 562*
 - Dividendos caseros 562
 - Una prueba 563
- 17.3 Factores reales que favorecen un pago de dividendos pequeños 564**
 - Impuestos 564
 - Costos de flotación 564
 - Restricciones sobre los dividendos 564
- 17.4 Factores reales que favorecen un pago de dividendos elevados 565**
- Deseo de recibir ingresos en el presente 565
- Ventajas fiscales y jurídicas de los dividendos altos 566
 - Inversionistas corporativos 566*
 - Inversionistas exentos de impuestos 566*
- Conclusión 566
- 17.5 ¿Una solución de factores reales? 566**
 - Contenido informativo de los dividendos 567
 - Efecto clientela 568
- 17.6 Recompras de acciones: una alternativa ante los dividendos en efectivo 568**
 - Dividendos en efectivo y recompra de acciones 570
 - Consideraciones reales en una recompra 571
 - Recompra de acciones y UPA 572
- 17.7 Lo que sabemos y lo que no sabemos sobre los dividendos y las políticas de pago de dividendos 572**
 - Dividendos y pagadores de dividendos 572
 - Las corporaciones uniforman sus dividendos 575
 - Integración de todo el material 575
 - Algunos datos sobre los dividendos obtenidos mediante encuestas 577
- 17.8 Dividendos en acciones y splits (divisiones) de acciones 578**
 - Algunos detalles respecto al split y los dividendos en acciones 578
 - Ejemplo de un dividendo menor en acciones 579*
 - Ejemplo de partición o split de acciones 579*
 - Ejemplo de un dividendo mayor en acciones 580*
 - Valor de los splits y dividendos en acciones 580
 - Caso de referencia 580*
 - Intervalo de negociación típico 580*
 - Splits inversos 581
- 17.9 Resumen y conclusiones 582**
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 583
 - Preguntas y problemas 584
 - Minicaso. Electronic Timing Inc. 587

PARTE 7 Administración y planeación del financiamiento a corto lazo

CAPÍTULO 18

FINANCIAMIENTO Y PLANEACIÓN A CORTO

PLAZO 589

- 18.1 Seguimiento del efectivo y capital de trabajo neto 590**
- 18.2 Ciclo operativo y ciclo de efectivo 591**
 - Definición de los ciclos operativo y de efectivo 592
 - Ciclo operativo 592*
 - Ciclo del efectivo 592*
 - Ciclo operativo y organigrama de la empresa 594
 - Cálculo de los ciclos operativo y del efectivo 594
 - Ciclo del efectivo 596*
 - Interpretación del ciclo del efectivo 597
- 18.3 Algunos aspectos de la política financiera a corto plazo 597**
 - Magnitud de la inversión de la empresa en activo circulante 598
 - Políticas alternas de financiamiento del activo circulante 599
 - Un caso ideal 599*
 - Diferentes políticas para financiar el activo circulante 601*
 - ¿Qué política de financiamiento es mejor? 602
 - Activos y pasivos circulantes en la práctica 603
- 18.4 Presupuesto de efectivo 604**
 - Ventas y cobranza 604
 - Salidas de efectivo 604
 - Saldo del efectivo 605
- 18.5 Endeudamiento a corto plazo 606**
 - Préstamos sin garantía 607
 - Saldos compensatorios 607*
 - Costo de un saldo compensatorio 607*

- Cartas de crédito* 608
- Préstamos con garantía 608
 - Financiamiento mediante cuentas por cobrar* 608
 - Créditos de habilitación o avío* 609
- Otras fuentes 610
- 18.6 Plan financiero a corto plazo** 610
- 18.7 Resumen y conclusiones** 611
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 612
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 612
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 613
 - Preguntas y problemas 614
 - Problema de Master en Excel 620
 - Minicaso. Administración del capital de trabajo de Piepkorn 621

CAPÍTULO 19

ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO Y LA LIQUIDEZ 623

- 19.1 Razones para mantener efectivo** 624
 - Motivos especulativo y precautorio 624
 - Motivo de transacción 624
 - Salvos compensatorios 624
 - Costos de mantener efectivo 624
 - Administración del efectivo y administración de la liquidez 625
- 19.2 Explicación del flotante (partidas en tránsito)** 625
 - Desembolsos en tránsito 625
 - Cobranza en tránsito y efecto neto de las partidas en tránsito 626
 - Administración de las partidas en tránsito 627
 - Medición de las partidas en tránsito* 627
 - Algunos detalles* 628
 - Costo de las partidas en tránsito* 629
 - Aspectos legales y éticos* 630
 - Intercambio electrónico de datos y el check 21: ¿el fin de las partidas en tránsito? 631
- 19.3 Cobranza y concentración de efectivo** 632
 - Componentes del período de cobranza 632
 - Cobranza 632
 - Cajas de seguridad postal 633
 - Concentración de efectivo 634
 - Aceleración de la cobranza: un ejemplo 634
- 19.4 Administración de los desembolsos de efectivo** 637
 - Aumento del tiempo de los desembolsos en tránsito 637
 - Control de los desembolsos 637
 - Cuentas de saldo cero* 637
 - Cuentas de desembolso controlado* 638
- 19.5 Inversión del efectivo improductivo** 638
 - Excedentes temporales de efectivo 639
 - Actividades estacionales o cíclicas* 639
 - Gastos planeados o posibles* 639
 - Características de los valores a corto plazo 639
 - Vencimiento* 639
- Riesgo de incumplimiento* 640
- Facilidad de venta* 640
- Tratamiento fiscal* 640
- Algunos tipos de valores del mercado de dinero 640
- 19.6 Resumen y conclusiones** 641
 - Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 642
 - Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 642
 - Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 642
 - Preguntas y problemas 643
 - Minicaso. Administración del efectivo en Webb Corporation 645
- 19A Determinación del saldo de efectivo meta** 646
 - Idea básica 646
 - Modelo bat 647
 - Con esta información* 648
 - Costos de intermediación* 649
 - Costo total* 649
 - Solución* 649
 - Conclusión* 651
 - Modelo miller-orr: un enfoque más general 651
 - Idea básica* 651
 - Uso del modelo* 651
 - Implicaciones de los modelos bat y miller-orr 652
 - Otros factores que influyen en el saldo de efectivo meta 653
 - Repaso del apéndice y problema de autoevaluación 653
 - Respuesta al repaso del apéndice y problema de autoevaluación 654

CAPÍTULO 20

ADMINISTRACIÓN DE CRÉDITO E INVENTARIOS 655

- 20.1 Crédito y cuentas por cobrar** 656
 - Componentes de la política de crédito 656
 - Flujos de efectivo del otorgamiento de crédito 656
 - Inversión en cuentas por cobrar 657
- 20.2 Términos de venta** 657
 - Forma básica 657
 - Plazo del crédito 658
 - Fecha de facturación* 658
 - Duración del plazo del crédito* 658
 - Descuentos por pronto pago 659
 - Costo del crédito* 660
 - Descuentos comerciales* 660
 - Descuento por pronto pago y periodo promedio de cobranza (PPC)* 660
 - Instrumentos de crédito 661
- 20.3 Análisis de la política de crédito** 661
 - Efectos de la política de crédito 661
 - Evaluación de una política de crédito propuesta 662
 - VPN de cambiar de política* 662
 - Una aplicación en el punto de equilibrio* 664
- 20.4 Política de crédito óptima** 664

- Curva de costo total del crédito 664
Organización de la función de crédito 665
- 20.5 Análisis de crédito** 666
¿Cuándo debe otorgarse crédito? 666
 Venta por única vez 666
 Ventas recurrentes 667
Información de crédito 668
Evaluación y calificación del crédito 668
- 20.6 Política de cobranza** 669
Supervisión de las cuentas por cobrar 669
Trabajo de cobranza 670
- 20.7 Administración de inventarios** 670
Administrador financiero y política de inventario 670
Tipos de inventarios 671
Costos del inventario 671
- 20.8 Técnicas de administración de inventarios** 672
Método ABC 672
Modelo de cantidad económica del pedido 672
 Agotamiento del inventario 674
 Costos de mantenimiento 674
 Costos por reabastecimiento 674
 Costos totales 675
Extensiones del modelo cep 677
- Existencias de seguridad* 677
Puntos de colocación de nuevos pedidos 677
Administración de inventarios de demanda derivada 677
 Planeación de requerimientos de materiales 677
 Inventario justo a tiempo 679
- 20.9 Resumen y conclusiones** 679
Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 680
Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 680
Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 681
Preguntas y problemas 682
Minicaso. Política de crédito en Howlett Industries 685
- 20A Más sobre el análisis de la política de crédito** 686
Dos métodos alternos 686
 Método de oportunidad única 686
 Método de cuentas por cobrar 686
Descuentos y riesgo de incumplimiento 687
 VPN de la decisión sobre el crédito 688
 Una aplicación en el punto de equilibrio 689
Repaso del apéndice y problemas de autoevaluación 689
Respuesta a repaso del apéndice y problemas de autoevaluación 690
Preguntas y problemas 690

PARTE 8 Temas de finanzas corporativas

CAPÍTULO 21

FINANZAS CORPORATIVAS INTERNACIONALES 692

- 21.1 Terminología** 693
- 21.2 Mercados de divisas y tipos de cambio** 694
Trabaje en Internet 695
Tipos de cambio 696
 Cotizaciones de los tipos de cambio 696
 Tipos de cambio cruzados y arbitraje triangular 697
 Tipos de transacciones 698
- 21.3 Paridad del poder de compra** 699
Paridad absoluta del poder de compra 700
Paridad relativa del poder de compra 701
 Idea básica 701
 Apreciación y depreciación de las monedas 702
- 21.4 Paridad de las tasas de interés, tipos de cambio forward no sesgados y el efecto fisher internacional** 703
Arbitraje cubierto de la tasa interés 703
Paridad de las tasas de interés 704
Tipos de cambio forward y spot futuro 705
En conjunto 705
 Paridad no cubierta de las tasas de interés 705
 Efecto Fisher internacional 706
- 21.5 Presupuesto de capital internacional** 707
Método 1: de la moneda nacional 707
Método 2: de la moneda extranjera 708
Flujos de efectivo no remitidos 708
- 21.6 Riesgo del tipo de cambio** 709
Exposición al riesgo de corto plazo 709
Exposición al riesgo de largo plazo 710
Exposición al riesgo de conversión contable 711
Administración del riesgo del tipo de cambio 712
- 21.7 Riesgo político** 712
- 21.8 Resumen y conclusiones** 713
Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 714
Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 714
Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 715
Preguntas y problemas 716
Problema de Master en Excel 719
Minicaso. S&S Air se convierte en una empresa internacional 719

CAPÍTULO 22

PSICOLOGÍA DEL COMPORTAMIENTO EN LAS FINANZAS: IMPLICACIONES PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA 720

- 22.1 Introducción a la psicología del comportamiento en las finanzas** 721
- 22.2 Sesgos** 721
Exceso de confianza 721
Exceso de optimismo 722
Sesgo de confirmación 722

- 22.3 Efectos de estructuración** 723
 Aversión a las pérdidas 723
 Dinero de la casa 724
- 22.4 Heurística** 726
 Apego heurístico 726
 Representatividad heurística 727
 Representatividad y aleatoriedad 727
 Falacia del jugador 728
- 22.5 Psicología del comportamiento en las finanzas y eficiencia del mercado** 729
 Límites del arbitraje 730
 3Com/valuación inadecuada de Palm 730
 Razón de precio de Royal Dutch/Shell 731
 Burbujas y derrumbes 732
 Derrumbe de 1929 732
 Derrumbe de octubre de 1987 733
 Derrumbe Nikkei 735
 Burbuja y derrumbe "Dot-Com" 736
- 22.6 Eficiencia del mercado y desempeño de los administradores profesionales del dinero** 737
 En sus propias palabras ... Hersh Shefrin opina sobre psicología del comportamiento en las finanzas 738
- 22.7 Resumen y conclusiones** 741
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 741
 Minicaso. Su cuenta 401(k) en S&S Air 742

CAPÍTULO 23

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO DE UNA EMPRESA 743

- 23.1 Seguros** 744
- 23.2 Administración de los riesgos financieros** 745
 Perfil de riesgo 746
 Reducción de la exposición al riesgo 747
 Cobertura de la exposición a corto plazo 748
 Cobertura del flujo de efectivo: nota de advertencia 748
 Cobertura de la exposición a largo plazo 749
 Conclusión 749
- 23.3 Cobertura con contratos a plazo (forward)** 749
 Contratos forward: fundamentos 749
 Perfil de resultados 750
 Cobertura con contratos forward 750
 Advertencia 751
 Riesgo de crédito otra 752
 Contratos forward en la práctica 752
- 23.4 Cobertura con contratos de futuros** 752
 Operaciones con futuros 752
 Mercados de futuros 753
 Cobertura con futuros 753
- 23.5 Cobertura con contratos de intercambio (swaps)** 755
 Contratos de intercambio de divisas 755
 Contratos de intercambio de tasas de interés 756
 Contratos de intercambio de materias primas 756
 Operador de swaps 756

Contratos de intercambio de tasas de interés: un ejemplo 757

- 23.6 Cobertura con contratos de opciones** 758
 Terminología de las opciones 758
 Opciones y contratos forward 758
 Perfiles de resultados de las opciones 759
 Cobertura con opciones 760
 Cobertura del riesgo de los precios de las materias primas 760
 Cobertura del riesgo del tipo de cambio con opciones 762
 Cobertura del riesgo de las tasas de interés con opciones 762
 Nota preliminar 762
 Techos (caps) de las tasas de interés 762
 Otras opciones de tasas de interés 763
 Uso real de los instrumentos derivados 764
- 23.7 Resumen y conclusiones** 764
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 765
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 765
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 765
 Preguntas y problemas 767
 Minicaso. Chatman Mortgage Inc. 769

CAPÍTULO 24

OPCIONES Y FINANZAS CORPORATIVAS 770

- 24.1 Opciones: aspectos básicos** 771
 Opciones de venta y compra 771
 Cotizaciones de opciones de acciones 772
 Resultados de las opciones 774
 Trabajo en internet 774
- 24.2 Principios de la valuación de opciones** 776
 Valor de una opción de compra al vencimiento 776
 Límites superior e inferior del valor de una opción de compra 777
 Límite superior 777
 Límite inferior 777
 Un modelo simple: primera parte 778
 Planteamiento básico 779
 Un caso más complicado 780
 Cuatro factores que determinan los valores de la opción 780
- 24.3 Valuación de una opción de compra** 781
 Un modelo simple: segunda parte 781
 El quinto factor 782
 Estudio detallado 783
- 24.4 Opciones sobre acciones para empleados** 784
 Características de una ESO 785
 Ajuste del precio de una ESO 785
 Antedatación de las ESO 786
- 24.5 El capital contable como opción de compra sobre los activos de la empresa** 786
 En sus propias palabras ... Erik Lie habla sobre la práctica de antedatar las opciones 787

- Primer caso: deuda libre de riesgo 787
- En sus propias palabras ... Robert C. Merton habla sobre los usos del análisis de opciones 788
- Segundo caso: deuda con riesgo 788
- 24.6 Opciones y presupuesto de capital 789**
- Decisión del momento oportuno de inversión 790
- Opciones administrativas 791
- Planeación basada en contingencias 792*
 - Opción de expansión 792*
 - Opción de abandono 792*
 - Opción de suspensión o contracción de las operaciones 793*
 - Opciones del presupuesto de capital: ejemplo 793*
 - Opciones estratégicas 794*
 - Conclusión 794*
- 24.7 Opciones y valores corporativos 794**
- Certificados de acciones (warrants) 795
- Diferencia entre warrants y opciones de compra 795*
 - Dilución de las utilidades 795*
- Bonos convertibles 796
- Características de un bono convertible 796*
 - Valor de un bono convertible 796*
 - Valor de bono simple 796*
 - Valor de conversión 797*
 - Valor mínimo o piso 797*
 - Valor de la opción 798*
- Otras opciones 798
- Cláusula de opción de compra de un bono 798*
 - Bonos con opción de venta 798*
 - Seguro y créditos garantizados 799*
- 24.8 Resumen y conclusiones 800**
- Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 800
- Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 801
- Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 802
- Preguntas y problemas 803
- Minicaso. Bono convertible de S&S Air 807

CAPÍTULO 25

Este capítulo está disponible en el centro de recursos en línea:
www.mhhe.com/latam/ross_ffc11

VALUACIÓN DE OPCIONES 808

- 25.1 paridad entre las opciones de venta y compra 809**
- Opciones de venta protectoras 809
- Una estrategia alterna 810
- Resultado 810
- Interés compuesto continuo: repaso 811
- 25.2 Modelo Black-Scholes de valuación de opciones 814**
- Fórmula para valuar las opciones de compra 814
- Estrategias de la hoja de cálculo 817
- Valuación de opciones de venta 817
- Advertencia 818

- 25.3 Más sobre Black-Scholes 819**
- Variación del precio de las acciones 819
- Trabaje en internet 820
- Variación del tiempo para el vencimiento 822
- Variación de la desviación estándar 823
- Variación de la tasa libre de riesgo 824
- Desviación estándar implícita 825
- Trabaje en internet 826
- 25.4 Valuación del capital contable y deuda en una empresa apalancada 827**
- Valuación del capital contable en una empresa apalancada 827
- Opciones y valuación de bonos con riesgos 828
- 25.5 Opciones y decisiones corporativas: algunas aplicaciones 830**
- Fusiones y diversificación 830
- Opciones y presupuesto de capital 831
- 25.6 Resumen y conclusiones 833**
- Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 834
- Preguntas y problemas 835
- Problema de Master en Excel 839
- Minicaso. Opciones sobre acciones de los empleados de Exotic Cuisines 840

CAPÍTULO 26

Este capítulo está disponible en el centro de recursos en línea:
www.mhhe.com/latam/ross_ffc11

FUSIONES Y ADQUISICIONES 841

- 26.1 Formas legales de las adquisiciones 842**
- Fusión o consolidación 842
- Adquisición de acciones 843
- Adquisición de activos 844
- Clasificaciones de las adquisiciones 844
- Nota sobre las tomas de control 844
- Alternativas a las fusiones 845
- 26.2 Adquisiciones e impuestos 845**
- Determinantes de la situación fiscal 845
- Adquisiciones gravables y exentas de impuestos 846
- 26.3 Contabilidad de las adquisiciones 846**
- Método de compra 846
- Más sobre el crédito mercantil 847
- 26.4 Ganancias generadas por las adquisiciones 848**
- Sinergia 848
- Aumentos de ingresos 849
- Ganancias de marketing 849*
 - Beneficios estratégicos 850*
 - Poder de mercado 850*
- Reducción de costos 850
- Economías de escala 850*
 - Economías de integración vertical 851*
 - Recursos complementarios 851*
- Impuestos menores 851

- Pérdidas netas de operación* 851
Capacidad de endeudamiento no utilizada 852
Fondos excedentes 852
 Reducción de las necesidades de capital 852
 Evitar errores 853
 Algo importante sobre la administración ineficiente 853
- 26.5 Algunos efectos financieros colaterales de las adquisiciones** 854
 Crecimiento de las utilidades por acción (UPA) 854
 Diversificación 855
- 26.6 Costo de una adquisición** 856
 Caso I: adquisición en efectivo 856
 Caso II: adquisición con acciones 857
 Efectivo en comparación con acciones comunes 857
- 26.7 Tácticas defensivas** 858
 Acta constitutiva 858
 Recompra y convenios de inmovilización 859
 Píldoras envenenadas y planes de derechos sobre las acciones 859
 Privatización y compras apalancadas 860
 Otros mecanismos y el lenguaje de las tomas de control corporativas 860
- 26.8 Algunas pruebas sobre la rentabilidad o no de las adquisiciones** 862
- 26.9 Desinversiones y reestructuraciones** 863
- 26.10 Resumen y conclusiones** 864
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 865
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 865
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 866
 Preguntas y problemas 867
 Minicaso. Fusión Birdie Golf-Hybrid Golf 871
- Nota sobre los impuestos 880
- 27.5 ¿Arrendar o comprar?** 880
 Análisis preliminar 880
 Tres posibles inconvenientes 881
 Análisis del valor presente neto (VPN) 881
 Un concepto erróneo 881
 Trabajo en internet 882
- 27.6 Paradoja del arrendamiento** 883
- 27.7 Razones para arrendar** 884
 Buenas razones para arrendar 884
Ventajas fiscales 885
Reducción de la incertidumbre 886
Menores costos de transacción 886
Menos restricciones y requisitos de garantía 886
 Razones dudosas para arrendar 886
Arrendamiento y utilidad contable 886
Financiamiento a 100% 887
 Otras razones para arrendar 887
- 27.8 Resumen y conclusiones** 887
 Repaso del capítulo y problemas de autoevaluación 888
 Respuestas del repaso del capítulo y de los problemas de autoevaluación 888
 Repaso de conceptos y preguntas de pensamiento crítico 889
 Preguntas y problemas 890
 Minicaso. Decisión de arrendar o comprar en Warf Computers 891

APÉNDICE A

TABLAS MATEMÁTICAS A1

Este contenido está disponible en www.mhhe.com/latam/ross_ffc11

APÉNDICE B

ECUACIONES FUNDAMENTALES B1

APÉNDICE C

RESPUESTAS A UNA SELECCIÓN DE LOS PROBLEMAS AL FINAL DE CAPÍTULO C1

APÉNDICE D

USO DE LAS CALCULADORAS FINANCIERAS 10B Y TI BA II PLUS D1

Este contenido está disponible en www.mhhe.com/latam/ross_ffc11

ÍNDICE ANALÍTICO I1