

## 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
  - Trabaje 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
  - Trabaje 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 plazo

### 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 alternativas 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
    - SalDOS 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](http://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](http://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

## CAPÍTULO 27

Este capítulo está disponible en el centro de recursos en línea: [www.mhhe.com/latam/ross\\_ffc11](http://www.mhhe.com/latam/ross_ffc11)

### ARRENDAMIENTO 872

- 27.1 Arrendamientos y tipos de arrendamiento** 873
  - Arrendamiento y compra 873
  - Arrendamientos operativos 874
  - Arrendamientos financieros 874
    - Arrendamientos orientados a impuestos* 875
    - Arrendamientos apalancados* 875
    - Acuerdo de venta y rearrendamiento* 875
- 27.2 Contabilidad y arrendamiento** 876
- 27.3 Impuestos, fisco y arrendamientos** 878
- 27.4 Flujos de efectivo del arrendamiento** 878
  - Flujos de efectivo incrementales 879

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
  - Trabaje 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](http://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](http://www.mhhe.com/latam/ross_ffc11)

## ÍNDICE ANALÍTICO I1