

# Contenido

## Prefacio xv

### Parte I Introducción a la administración financiera 1

#### Capítulo 1 Panorama general de la administración financiera 3

*Una perspectiva administrativa* 3 Oportunidades profesionales en las finanzas 5 La administración financiera en la década de los noventa 7 Importancia creciente de la administración financiera 9 La responsabilidad del administrador financiero 11 Formas alternativas de organización de los negocios 12 Las finanzas en la estructura organizacional de la empresa 17 Las metas de la empresa 17 La ética de la empresa 22 Relaciones de delegación de autoridad 23 *Un caso práctico de la industria ¿Qué tan importante es el apoderado de los accionistas?* 28 Acciones administrativas tendientes a la maximización de la riqueza de los accionistas 31 El medio ambiente externo 34 Organización del libro 35 *El caso de una pequeña empresa Metas y recursos de una pequeña empresa* 36 Resumen 38

#### Capítulo 2 Análisis de estados financieros 43

*Una perspectiva administrativa* 43 Estados y reportes financieros 45 *Un caso práctico de la industria Contabilidad creativa y la forma de "cocinar" los libros al estilo de Hollywood* 63 Análisis de razones financieras 65 Razones comparativas 86 Usos y limitaciones del análisis de razones financieras 88 *El caso de una pequeña empresa El análisis financiero en la pequeña empresa* 91 Resumen 92

Apéndice 2A Estado de flujo de efectivo 108

#### Capítulo 3 El medio ambiente financiero: mercados, instituciones, tasas de interés e impuestos 113

*Una perspectiva administrativa* 113 Los mercados financieros 115 Las instituciones financieras 120 El mercado de valores 125 *Un caso práctico de la industria La nueva legislación bancaria se vuelve muy exigente con los bancos* 125 El costo del dinero 130 Niveles de las tasas de interés 132 Determinantes de las tasas de interés del mercado 137 La estructura de los plazos de la tasa de interés 144 Factores adicionales que influyen sobre el nivel de las tasas de interés 149 Los niveles de las tasas de interés y los precios de las acciones 153 Tasas de interés y decisiones de negocios 154 El sistema federal de impuestos sobre ingresos en los Estados Unidos 156 Depreciación 167 *El caso de una pequeña empresa Estableciendo una relación bancaria* 168 Resumen 171

## Parte II Conceptos fundamentales de la administración financiera 185

### Capítulo 4 Riesgo y tasas de rendimiento 187

*Una perspectiva administrativa* 187 Definición y medición del riesgo 190  
La tasa esperada de rendimiento 192 El riesgo de cartera y el modelo de  
valuación de los activos de capital 202 Relación entre el riesgo y las tasas de  
rendimiento 217 Activos físicos versus valores 225 Una medida de  
precaución 226 El riesgo dentro de un contexto global 226 Resumen 226  
Apéndice 4A Cálculo de los coeficientes de beta 236

### Capítulo 5 El valor del dinero a través del tiempo 243

*Una perspectiva administrativa* 243 Líneas de tiempo 244 Valor  
futuro 246 Valor presente 252 Forma de calcular el tiempo y la tasa de  
interés 256 Valor futuro de una anualidad 259 Valor presente de una  
anualidad 263 Perpetuidades 266 Corrientes desiguales de flujos de  
efectivo 267 Periodos semianuales de composición y otros periodos de menor  
amplitud 271 Periodos fraccionales de tiempo 276 Amortización de  
préstamos 277 Comparación de diferentes tipos de tasas de interés 279  
Resumen 282  
Apéndice 5A Procesos continuos de composición y descuento 298

### Capítulo 6 Valuación de acciones y de obligaciones 301

*Una perspectiva administrativa* 301 Valuación de obligaciones 302  
Valuación de acciones preferentes 323 Valuación de acciones comunes 324  
El equilibrio del mercado de valores 337 *El caso de una pequeña empresa*  
*Valuación de pequeñas empresas* 350 Resumen 351

## Parte III El pronóstico financiero, la planeación y el control 367

### Capítulo 7 El pronóstico financiero 369

*Una perspectiva administrativa* 369 Pronósticos de ventas 371 El método  
del balance general proyectado 374 El método de fórmula para el pronóstico del  
AFN 384 Forma de pronosticar los requerimientos financieros cuando las  
razones del balance general están sujetas a cambios 389 Otras técnicas de  
pronóstico 392 Modelos computarizados de planeación financiera 395  
Resumen 396

### Capítulo 8 Planeación y control financiero 411

*Una perspectiva administrativa* 411 Procesos de planeación y control  
financiero 413 Análisis del punto de equilibrio 415 Apalancamiento  
operativo 421 Análisis del punto de equilibrio en efectivo 427 El presupuesto  
de efectivo 429 El control en las compañías multidivisionales 436  
Resumen 439

Capítulo 9 Política de capital de trabajo 453

*Una perspectiva administrativa* 453 Terminología del capital de trabajo 454  
Requerimientos para el financiamiento externo del capital de trabajo 457 El ciclo  
de conversión del efectivo 458 Inversión del capital de trabajo y políticas  
financieras 463 Ventajas y desventajas del financiamiento a corto plazo 468  
*El caso de una pequeña empresa Crecimiento y necesidades de capital de  
trabajo* 471 Resumen 472

Capítulo 10 Administración de efectivo y de los valores negociables 483

*Una perspectiva administrativa* 483 Administración del efectivo 485  
Técnicas de administración del efectivo 487 *Un caso práctico de la industria*  
*¿Dónde guardar el efectivo?* 496 Forma de compensar a los bancos por sus  
servicios 498 Forma de coordinar los costos y los beneficios de la administración  
del efectivo 500 Valores negociables 501 Aplicación del modelo de Baumol  
para equilibrar el efectivo y los valores negociables 508 Resumen 512

Capítulo 11 Administración del crédito 521

*Una perspectiva administrativa* 521 Administración de las cuentas por  
cobrar 522 *El caso práctico de la industria El crédito comercial y la  
bancarrota* 529 Política de crédito 529 Forma de determinar el periodo y las  
normas de crédito 530 Forma de determinar la política de cobranza 535  
Descuentos en efectivo 535 Factores adicionales que influyen sobre la política  
de crédito 536 Forma de analizar los cambios propuestos en la política de  
crédito 539 Resumen 542

Capítulo 12 Administración de inventarios 551

*Una perspectiva administrativa* 551 Inventarios 552 Administración del  
inventario 555 Costos del inventario 555 El modelo de la cantidad económica  
de la orden (EOQ) 559 Extensiones del modelo EOQ 565 Sistemas de control  
de inventarios 569 Forma de controlar los niveles del inventario 572  
Resumen 573

Capítulo 13 Financiamiento a corto plazo 581

*Una perspectiva administrativa* 581 Fuentes de financiamiento a corto  
plazo 583 Pasivos acumulados 583 Cuentas por pagar (crédito  
comercial) 584 Préstamos bancarios a corto plazo 591 El costo de los  
préstamos bancarios 593 Forma de elegir un banco 602 Papel  
comercial 605 Uso de garantías colaterales en el financiamiento a corto  
plazo 606 *El caso de una pequeña empresa El financiamiento por cuentas  
por cobrar en una empresa pequeña* 615 Resumen 617

**Parte V Decisiones estratégicas de inversión a largo plazo: el presupuesto de capital 631**

**Capítulo 14 Técnicas del presupuesto de capital 633**

*Una perspectiva administrativa* 633 Importancia del presupuesto de capital 635 Forma de generar ideas para proyectos de capital 637 Clasificaciones de proyectos 639 Similitudes entre el presupuesto de capital y la valuación de valores 640 Técnicas de evaluación del presupuesto de capital 642 Comparación de los métodos NPV e IRR 651 Tasa interna de rendimiento modificada (MIRR) 660 Conclusiones sobre los métodos de decisión del presupuesto de capital 663 La post-auditoría 664 *El caso de una pequeña empresa El presupuesto de capital en la pequeña empresa* 666 Resumen 668

**Capítulo 15 Flujos de efectivo y riesgo de un proyecto 681**

*Una perspectiva administrativa* 681 Estimación del flujo de efectivo 682 Forma de identificar los flujos de efectivo revelantes 684 Cambios en el capital de trabajo neto 688 Evaluación de los proyectos de presupuesto de capital 688 Forma de comparar proyectos con vidas desiguales 697 Forma de tratar con la inflación 701 Introducción al análisis del riesgo de un proyecto 702 Técnicas para medir el riesgo individual 704 El riesgo de beta (o de mercado) 712 Técnicas para medir el riesgo de beta 716 ¿Deben diversificarse las empresas para reducir el riesgo? 717 Conclusiones del riesgo de un proyecto 718 Forma de incorporar el riesgo de un proyecto y la estructura de capital en el presupuesto de capital 720 Racionamiento de capital 721 Resumen 722 Apéndice 15A Depreciación 739

**Parte VI Costo de capital, apalancamiento y política de dividendos 745**

**Capítulo 16 El costo de capital 747**

*Una perspectiva administrativa* 747 La lógica del promedio ponderado del costo de capital 749 Definiciones básicas 750 Costo de la deuda,  $k_d(1 - T)$  751 Costo de las acciones preferentes,  $k_p$  753 Costo de las utilidades retenidas,  $k_s$  754 Costo de las acciones comunes de emisión reciente, o del capital contable externo,  $k_e$  759 Promedio ponderado del costo de capital o costo de capital compuesto, WACC 762 El costo marginal de capital, MCC 763 Forma de combinar el MCC y los programas de oportunidades de inversión 773 Algunas áreas problemáticas del costo de capital 777 *El caso de una pequeña empresa El costo del capital contable de las pequeñas empresas* 779 Resumen 780

**Capítulo 17 Estructura de capital y apalancamiento 795**

*Una perspectiva administrativa* 795 La estructura de capital fijada como meta 797 El riesgo comercial y el riesgo financiero 798 *El caso práctico de la industria Una cantidad excesiva de deudas es nociva para las empresas que tienen operaciones básicas sólidas* 803 Forma de determinar la estructura óptima de capital 804 Grado de apalancamiento 815 Análisis de la liquidez y

del flujo de efectivo 823 Teoría de la estructura de capital 825 Estructura de capital y fusiones 832 Lista de verificación para las decisiones de estructura de capital 833 Variaciones de las estructuras de capital entre empresas 836 Resumen 838

Capítulo 18 Política de dividendos 851

*Una perspectiva administrativa* 851 Teorías acerca de la política de dividendos 853 Pruebas de las teorías de dividendos 858 Otros puntos de discusión acerca de la política de dividendos 860 *El caso práctico de la industria El gravamen fiscal de los dividendos* 862 La política de dividendos en la práctica 863 Resumen de los factores que influyen sobre la política de dividendos 875 Dividendos en acciones y particiones de acciones 878 Readquisiciones de acciones 882 *El caso de una pequeña empresa Política de dividendos de pequeñas empresas* 886 Resumen 887

Parte VII Decisiones estratégicas de financiamiento a largo plazo 899

Capítulo 19 Las acciones comunes y el proceso de banca de inversión 901

*Una perspectiva administrativa* 901 Las cuentas del balance general y sus definiciones 903 Derechos y privilegios legales de los accionistas comunes 906 Tipos de acciones comunes 908 Evaluación de las acciones comunes como una fuente de fondos 909 El mercado de las acciones comunes 912 *El caso práctico de la industria SCOR ayuda a las empresas pequeñas a convertirse en empresas de inversión pública* 921 El proceso de la banca de inversión 921 Oferta inicial de obligaciones de IBM 931 Tendencias en surgimiento 934 *El caso de una pequeña empresa ¿Por qué podría un negocio convertirse en una empresa de inversión pública por un monto inferior a su valor?* 936 Resumen 937

Capítulo 20 Deuda a largo plazo 947

*Una perspectiva administrativa* 947 Instrumentos tradicionales de deuda 950 Características específicas de los contratos de endeudamiento 955 Innovaciones recientes 959 Clasificación de los bonos 967 Fundamento para el uso de diferentes tipos de valores 973 Factores que influyen sobre las decisiones de financiamiento a largo plazo 974 Bancarrota y reorganización 980 *El caso práctico de la industria Vía rápida para las bancarrotas de pequeñas empresas* 980 Operaciones de reembolso 982 Resumen 984  
Apéndice 20A Bancarrota y reorganización 993  
Apéndice 20B Operaciones de reembolso 1002

Capítulo 21 Financiamiento intermedio: acciones preferentes, arrendamiento y valores en forma de opciones 1011

*Una perspectiva administrativa* 1011 Acciones preferentes 1013 Arrendamiento 1020 Opciones 1031 *El caso práctico de la industria ¿Son demasiado riesgosos los mercados a futuro para los fondos de pensiones?* 1036

Certificados de acciones 1038 Valores convertibles 1041 Forma de reportar las utilidades cuando los certificados de acciones o los valores convertibles están en circulación 1049 *El caso de una pequeña empresa Arrendamiento financiero para pequeñas empresas* 1050 Resumen 1051

- Capítulo 22 Fusiones, reorganizaciones, compañías tenedoras y adquisiciones apalancadas (LBOs) 1065
- Una perspectiva administrativa* 1065 El fundamento de las fusiones 1067 Tipos de fusiones 1071 Nivel de actividad de las fusiones 1072 Procedimientos prácticos para la combinación de empresas 1077 Análisis de las fusiones 1078 Valuación de la empresa objetivo 1082 El papel de los banqueros de inversiones 1085 Alianzas corporativas 1087 Reorganizaciones 1088 Compañías tenedoras 1092 *El caso práctico de la industria ¿Están desapareciendo los LBOs?* 1096 Adquisiciones empresariales apalancadas (LBOs) 1096 Resumen 1098

- Capítulo 23 Administración financiera internacional 1107
- Una perspectiva administrativa* 1107 Corporaciones internacionales 1108 Administración financiera internacional versus administración financiera nacional 1111 *El caso práctico de la industria Aprendizaje de un nuevo vocabulario* 1114 Tipos de cambio 1116 El sistema monetario internacional 1118 Operaciones en moneda extranjera 1124 Inflación, tasas de interés y tipos de cambio 1128 Mercados internacionales de capitales 1129 El presupuesto de capital a escala internacional 1133 Estructuras de capital a nivel internacional 1135 Administración del capital de trabajo a nivel internacional 1137 Resumen 1142

- Apéndice A Tablas matemáticas A-1
- Apéndice B Soluciones a los problemas de autoevaluación B-1
- Apéndice C Respuestas a los problemas de fin de capítulo C-1
- Apéndice D Ecuaciones y datos seleccionados D-1
- Índice I-I