



Presentación.....	5
-------------------	---

CAPÍTULO I

LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

1. Introducción.....	23
1.1. Definición.....	23
1.2. Objetivos financieros.....	24
1.3. Valor de la fijación de objetivos financieros	28
1.4. Retorno de los objetivos de inversión.....	28
2. El papel de las finanzas empresariales.....	28
2.1. ¿Qué son las finanzas empresariales?.....	28
2.2. En la administración del dinero.....	29
2.3. En la planificación financiera	29
2.4. En la proyección o previsión financiera	29
3. Objetivos financieros vs. no financieros.....	29
3.1. Objetivos financieros.....	30
3.2. Aumentar el retorno de la inversión.....	30
3.3. Priorizar la planificación financiera	30
4. Aspectos que comprende la administración financiera.....	31
4.1. Definición.....	31
4.2. Aspectos de la administración financiera.....	31
5. La naturaleza y el propósito de la administración financiera.....	32
6. Contabilidad administrativa y contabilidad financiera.....	33
6.1. Contabilidad administrativa.....	33
6.2. Contabilidad financiera para los resultados del pasado	33
7. Objetivos financieros y estrategia organizativa.....	33

8. Objetivos en organizaciones sin fines de lucro	35
9. Interesados.....	36
10. Decisiones financieras	37
10.1. Definición.....	37
10.2. Tipos de decisiones.....	37
11. Funciones ejecutivas y rutinarias de la administración financiera.....	40
11.1. Funciones de la administración financiera	40
12. Planificación financiera: significado y tipos de planes financieros.....	42
12.1. ¿Qué significa la planificación?.....	42
12.2. Tipos de planes financieros.....	43
12.3. Importancia de la planificación.....	44
13. ¿Cómo tomar decisiones financieras críticas para su negocio?.....	46
13.1. ¿Cuáles son los Estados Financieros?.....	46
13.2. ¿Por qué son importantes los Estados Financieros?.....	47
13.3. Un negocio puede ser rentable y, aun así, quebrar por falta de efectivo.....	47
13.4. ¿Quién utiliza los Estados Financieros?	47
14. Capital de trabajo	48
14.1. Definición.....	48
14.2. Tipos de capital de trabajo	48

CAPÍTULO II

VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO (VDT)

1. Introducción.....	55
1.1. Valor presente.....	55
1.2. Valor futuro.....	55
1.3. Interés.....	56
1.4. Aplicación del principio de valor del dinero en el tiempo	56
2. Valor presente vs. valor futuro.....	56
2.1. Valor futuro.....	57
2.2. Valor presente.....	58
3. Valor de los flujos de efectivo desiguales en el tiempo.....	58
3.1. Valor presente de los flujos de efectivo desiguales	58
3.2. Valor futuro de los flujos de efectivo desiguales.....	59
4. Número de periodos de tiempo en el VDT.....	59
5. Cálculo del interés total.....	62
5.1. Interés simple.....	62
5.2. Interés compuesto	63
6. Tipos de tasas de interés	64
6.1. Tasa de interés simple vs. compuesta.....	65
6.2. Tasa de interés anual vs. efectiva.....	65

6.3. Tasa de interés nominal vs. real	65
6.4. Tasa de interés <i>spot</i> vs. <i>forward</i>	66
7. Tasa de interés real	66
7.1. Búsqueda de la tasa de interés real	67
8. Tasa de interés nominal	68
9. Tasa de interés nominal vs. periódica	69
10. Interés simple	71
11. Interés compuesto	73
12. Interés simple vs. interés compuesto	74
13. Tasa de crecimiento anual compuesta	76
14. Tasa porcentual anual (TPA)	79
15. Tasa de interés efectiva	81
16. Interés vs. descuento	83
16.1. Tasa de interés	84
16.2. Tasa de descuento	84
17. Valor presente de una anualidad	85
18. Anualidad creciente	87
18.1. Valor presente de una anualidad creciente	87
18.2. Valor futuro de una anualidad creciente	88
19. Factor de valor presente	89
20. Valor presente de la anualidad ordinaria	90
21. Valor presente de la anualidad vencida	92
22. Valor presente de una perpetuidad	94
22.1. Creciente perpetuidad	95
23. Valor presente de la perpetuidad	96
24. Valor presente de una sola suma de dinero	97
25. Valor futuro de una anualidad	98
26. Valor futuro de la anualidad ordinaria	99
27. Valor futuro de la anualidad vencida	100

CAPÍTULO III

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. Introducción	121
2. Razones por las que el análisis financiero se está volviendo más importante	122
2.1. Análisis financiero	122
2.2. ¿Qué es el análisis financiero?	122
2.3. ¿Por qué es importante el análisis financiero?	122
2.4. Usos del análisis financiero	124

2.5. Documentos utilizados en el análisis financiero	124
2.6. Elementos de la salud financiera	125
3. Análisis de los Estados Financieros a través de ratios, índices coeficientes o relaciones financieras	126
3.1. Ratios de liquidez	126
3.2. Ratios de actividad	135
3.3. Ratios de solvencia	148
3.4. Ratios de rentabilidad	158
4. Ratios de flujo de efectivo	177
4.1. Flujo de efectivo por acción	177
5. Ratios de cobertura	179
5.1. Ratio de cobertura EBITDA	179
6. Análisis de Estados Financieros	181
6.1. Análisis horizontal de los Estados Financieros	181
6.2. Análisis vertical de los Estados Financieros	181

CAPÍTULO IV

DECISIÓN DE INVERSIÓN

1. Introducción	211
1.1. Definición de decisión de inversión	211
1.2. Presupuesto de capital	212
2. Capital de trabajo (CT)	212
2.1. Definición	212
2.2. Tipos de capital de trabajo	212
2.3. Días capital de trabajo (DCT)	214
2.4. ¿Por qué es importante el capital de trabajo?	214
2.5. Objetivo de la gestión del capital de trabajo	215
2.6. Política de capital de trabajo	216
2.7. Política de financiación del capital de trabajo	217
3. Tipos de capital de trabajo	218
4. Decisiones de inversión de capital	220
5. Gestión del capital de trabajo	222
5.1. Objetivos de la gestión del capital de trabajo	222
5.2. Importancia de la gestión eficaz del capital de trabajo	222
5.3. Decisiones en la gestión del capital de trabajo	223
5.4. Factores de decisión del capital de trabajo, nivel y modo de financiación	223
5.5. Políticas de gestión del capital de trabajo	224
5.6. Estrategias de gestión del capital de trabajo	224
5.7. Ventajas de la gestión del capital de trabajo	225
5.8. Desventajas de la gestión del capital de trabajo	225

6.	Importancia de la gestión del capital de trabajo.....	226
6.1.	Importancia del capital de trabajo.....	226
7.	Ciclo del capital de trabajo (CCT).....	228
7.1.	Definición.....	228
7.2.	¿Cómo reducir el ciclo del capital de trabajo?.....	229
7.3.	Fuentes de financiación del capital de trabajo a corto plazo.....	230
7.4.	Ciclo de capital de trabajo negativo.....	231
8.	Estrategias y enfoques de gestión del capital de trabajo.....	232
8.1.	Financiación a corto plazo vs. financiación a largo plazo frente al riesgo y la rentabilidad.....	232
9.	Tipos de estrategias/enfoques del capital de trabajo.....	233
10.	Financiación del capital de trabajo.....	236
10.1.	Tipos de financiación del capital de trabajo/préstamos.....	236
11.	Administración de efectivo.....	238
12.	Ciclo de conversión de efectivo (CCC).....	239
12.1.	Fórmula del CCC.....	239
12.2.	Cálculo de CCC.....	240
12.3.	¿Qué indica el ciclo de conversión de efectivo?.....	241
13.	Presupuesto.....	242
13.1.	Definición.....	242
13.2.	Características del presupuesto.....	243
13.3.	Tipos de presupuesto.....	243
13.4.	Proceso de presupuesto de capital.....	245
13.5.	Presupuesto de efectivo.....	247
13.6.	Decisiones de inversión de capital.....	247
13.7.	Presupuesto de capital: 5 técnicas de evaluación de inversiones.....	248

CAPÍTULO V

DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

1.	Introducción.....	289
2.	Decisión de presupuesto de capital vs. decisión de financiación.....	290
2.1.	Significado de decisión de presupuesto de capital.....	290
2.2.	Significado de decisión de financiación.....	290
2.3.	Comprender los gastos de capital frente al capital de trabajo.....	291
3.	Estructura del capital.....	291
3.1.	Definición.....	291
3.2.	Decisión sobre la estructura de capital.....	291
3.3.	Estructura óptima de capital.....	292
3.4.	Factores que determinan la estructura de capital de la empresa.....	292
3.5.	¿Cómo se financian las inversiones a través de la estructura de capital?.....	294

3.6. Factores que afectan a la estructura de capital.....	295
4. Técnicas de presupuesto de capital.....	296
4.1. Definición.....	296
4.2. Métodos tradicionales.....	297
4.3. Métodos modernos.....	297
5. Gastos de capital o capex.....	298
5.1. Definición.....	298
5.2. Factores que determinan los gastos de capital.....	299
6. Costo de la deuda.....	300
6.1. Definición.....	300
6.2. ¿Cómo funciona el costo de la deuda?.....	300
7. Costo del capital.....	301
7.1. Definición.....	301
7.2. Costo del patrimonio vs. costo del capital.....	303
8. Costo de patrimonio.....	303
8.1. Definición.....	303
8.2. Clasificación del costo del patrimonio.....	304
8.3. Importancia del costo del patrimonio.....	304
9. Análisis del costo de capital.....	305
9.1. Definición.....	305
9.2. ¿Qué indica el costo del capital?.....	305
9.3. Costo promedio ponderado del capital.....	306
9.4. Costo del capital y consideraciones fiscales.....	308
9.5. Diferencia entre el costo de capital y la tasa de descuento.....	308
10. Costo medio ponderado del capital (WACC).....	309
10.1. Fórmula del WACC.....	309
10.2. Usando el costo promedio ponderado de capital.....	310
10.3. ¿Cómo determinar el peso adecuado de los costos de capital?.....	311
10.4. Componentes de capital y deuda de la fórmula del WACC.....	311
11. Modelo de fijación de precios de activos de capital (CAPM).....	313
11.1. Definición.....	313
11.2. Comprensión del modelo del CAPM.....	313
11.3. Problemas con el CAPM.....	314
11.4. Valor práctico del CAPM.....	314
11.5. Resumen del modelo de fijación del CAPM.....	315
12. Prima de riesgo.....	315
12.1. Definición.....	315
12.2. Fundamentos de la prima de riesgo.....	316
12.3. Costo de la prima.....	316
13. Retorno sin riesgo.....	317
13.1. Definición.....	317
13.2. Explicación del rendimiento sin riesgo.....	318
14. Beta.....	319

14.1. Definición.....	319
14.2. Lo que representa beta.....	319
14.3. Usando R-cuadrado para beta.....	320
14.4. Uso de beta por parte de los inversores.....	320
14.5. Descifrando los valores beta.....	320
14.6. Beta en la teoría vs. la práctica.....	321
14.7. Limitaciones de beta.....	321
15. Apalancamiento.....	322
15.1. Definición.....	322
15.2. ¿Cómo funciona el apalancamiento?.....	322
15.3. Diferencia entre el apalancamiento y el margen.....	323
15.4. Consideraciones especiales.....	323
16. Apalancamiento operativo.....	324
16.1. Definición.....	324
16.2. Fórmula del apalancamiento operativo.....	324
16.3. Calculando el apalancamiento operativo.....	325
16.4. ¿Qué dice el apalancamiento operativo?.....	325
16.5. Apalancamiento operativo alto y bajo.....	326
17. Grado de apalancamiento operativo (DOL).....	326
17.1. Definición.....	326
17.2. Fórmula del DOL.....	327
17.3. Calculando el DOL.....	327
17.4. ¿Qué dice el DOL?.....	327
18. Grado de apalancamiento financiero (DFL).....	329
18.1. Definición.....	329
18.2. ¿Qué dice el DFL?.....	329
19. Grado de apalancamiento combinado (DCL).....	331
19.1. Definición.....	331
19.2. Fórmula del DCL.....	331
19.3. ¿Qué dice el DCL?.....	332

CAPITULO VI

DECISIONES DE DIVIDENDOS

1. Introducción.....	349
1.1. Ventajas del pago de dividendos.....	351
1.2. Preferencia de los inversores por los dividendos.....	351
2. Tipos de dividendos.....	351
2.1. Definición.....	351
3. Política de dividendos.....	353
3.1. Definición.....	353

4.	Teoría de MILLER y MODIGLIANI sobre la política de dividendos	354
4.1.	Definición	354
4.2.	Prueba de la hipótesis de MILLER y MODIGLIANI.....	354
4.3.	Crítica a la hipótesis de MILLER y MODIGLIANI.....	354
5.	Decisiones de dividendos.....	355
5.1.	Definición	355
5.2.	Objetos de las decisiones de dividendos.....	355
5.3.	Buena política de dividendos.....	356
5.4.	Tipos de decisión de dividendos.....	357
5.5.	Políticas de dividendos.....	358
5.6.	Tipos de políticas de dividendos.....	358
5.7.	Recompra de acciones.....	360
5.8.	Dividendos en efectivo vs. recompra de acciones.....	361
5.9.	EPS y PU.....	361
5.10.	Fechas importantes que hay que saber.....	362
6.	Utilidades retenidas.....	363
6.1.	Definición	363
6.2.	Ventajas de las utilidades retenidas.....	363
6.3.	Desventajas de las utilidades retenidas.....	364
6.4.	¿Cómo se utilizan las utilidades?	364
6.5.	Utilidades por acción.....	365
6.6.	Propósito de las utilidades retenidas.....	366
7.	Utilidades por acción frente a dividendos por acción: ¿cuál es la diferencia?.....	369
7.1.	Utilidades por acción frente a dividendos por acción: una visión general	369
7.2.	Utilidades por acción (EPS).....	369
7.3.	EPS vs. DPS.....	370

CAPÍTULO VII

PRESUPUESTOS Y PROYECCIONES FINANCIERAS

1.	Introducción.....	389
2.	Presupuesto	389
2.1.	Tipos de métodos de presupuesto.....	390
3.	Presupuesto tradicional.....	392
3.1.	Ventajas del presupuesto tradicional.....	392
3.2.	Desventajas del presupuesto tradicional.....	392
4.	Modelos presupuestarios	397
4.1.	Plantilla de presupuesto.....	397
4.2.	Tipos de presupuesto	398
4.3.	Análisis de la variación del presupuesto.....	399

5.	Presupuesto operativo	400
5.1.	Presupuesto financiero	402
5.2.	Presupuesto basado en las actividades	404
5.3.	Presupuesto maestro.....	407
6.	Planificación financiera.....	411
7.	Proyección o previsiones financieras.....	413
8.	Presupuesto vs. proyección	415
9.	Proyección de partidas individuales del Estado de Situación Financiera	419

CAPÍTULO VII

VALORIZACIÓN DE EMPRESAS

1.	Introducción.....	459
1.1.	Medida del valor de la empresa independientemente de la estructura de capital.....	459
1.2.	¿Qué es el valor de la empresa?.....	459
1.3.	¿Por qué el valor de la empresa es importante?.....	460
2.	Valoración.....	461
2.1.	Definición	461
2.2.	¿Qué dice la valoración?	461
2.3.	Propósito de la valoración.....	461
2.4.	Dos categorías principales de métodos de valoración	462
2.5.	Métodos de valoración	463
2.6.	Valoración del flujo de efectivo descontado	463
2.7.	¿Cómo afectan las utilidades a la valoración?	463
2.8.	¿Qué es el flujo de efectivo descontado (ASF)?	464
2.9.	Limitaciones de la valoración	464
3.	Análisis de DCF.....	465
3.1.	Introducción a las valoraciones de DCF	465
3.2.	Pasos para aplicar el método del DCF	466
4.	Valoración de las empresas utilizando el valor actual de los flujos de efectivo libres.....	466
4.1.	Flujos de efectivo libres	467
4.2.	Flujo de efectivo libre operativo (OFCF)	467
4.3.	Cálculo de la tasa de crecimiento	468
5.	Valor terminal (VT)	470
5.1.	Definición	470
5.2.	Entendiendo el TV	470
5.3.	Tipos de VT.....	471
6.	Modelo de descuento de dividendos MDD.....	472
6.1.	Definición	472
6.2.	Entendiendo el MDD	472

6.3. Fórmula del MDD	474
6.4. Variaciones del MDD	474
6.5. Deficiencias del MDD	476
6.6. Uso del MDD para las inversiones	476
7. Análisis de empresas comparables (AEC).....	476
7.1. Definición	476
7.2. Comprensión del análisis de empresas comparables	477
8. Uso de VE/EBITDA y ratio precio/utilidad (P/E) para evaluar una empresa	478
8.1. Ratio VE/EBITDA	478
8.2. Desventajas del ratio VE/EBITDA	479
8.3. Ratio precio-utilidad (P/E)	479
8.4. Desventajas del ratio P/E	479
8.5. El resultado final	480
9. Métodos de valoración de empresas	480
9.1. Definición	480
9.2. Lo que significa	480
9.3. Métodos de valoración de empresas basados en los activos.....	480
9.4. Métodos de valoración de empresas basados en los ingresos	481
9.5. Métodos de valoración de empresas basados en el mercado.....	481
9.6. Utilización de métodos múltiples en la valoración de empresas.....	482
9.7. Enfoques de valoración de empresas.....	482
10. ¿Cómo utilizar el valor empresarial (VE) para comparar empresas?	483
10.1. Diferencia entre el valor de la empresa y valor de la renta variable	484
11. ¿Cómo utilizar el valor empresarial para buscar inversiones en acciones?	486
11.1. ¿Qué son valores empresariales?.....	486
11.2. ¿Cómo se puede calcular el valor de la empresa?	486
11.3. Importancia del VE	487
11.4. Múltiples importantes de valor empresarial.....	488
12. Valor de empresa (VE) y ratios de cálculo del valor de la empresa.....	488
12.1. Análisis de inversiones.....	488

CAPÍTULO IX

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

1. Introducción.....	511
1.1. Comprender los retornos	511
1.2. Retorno nominal	512
1.3. Verdadero retorno	512
1.4. Ratios de retorno	512
2. Retorno de la inversión (ROI)	514
2.1. Definición.....	514

2.2. ¿Cómo calcular el retorno de la inversión?	514
3. Retorno sobre el patrimonio (ROE).....	514
3.1. Definición	514
3.2. Fórmula y cálculo de la ROE	514
3.3. ¿Qué dice la ROE?	515
3.4. Uso del ROE para estimar las tasas de crecimiento	515
3.5. El ROE y la tasa de crecimiento sostenible	516
3.6. Estimación de la tasa de crecimiento de los dividendos	516
3.7. Uso del ROE para identificar problemas	517
3.8. Utilidades inconsistentes	517
3.9. Exceso de deuda	517
3.10. Utilidad neta negativa	517
3.11. ROE vs. retorno del patrimonio invertido	518
3.12. Limitaciones de la utilización de la rentabilidad de las inversiones	518
4. Rendimiento de los activos (ROA)	519
4.1. Definición	519
4.2. Claves para la toma de decisiones	519
4.3. Fundamentos del ROA	519
4.4. Importancia del ROA	519
4.5. ¿Cómo usar el ROA?	520
4.6. ROA vs. ROE	520
4.7. Limitaciones del ROA	521
5. Análisis de DUPONT.....	521
5.1. Identidad de DUPONT	525
5.2. Descifrando el análisis de DUPONT.....	526
6. Valor para los accionistas.....	529
6.1. Crecimiento de los ingresos.....	531
6.2. Margen de operación.....	532
6.3. Eficiencia de patrimonio.....	533
7. Retorno del patrimonio invertido	534
7.1. Retorno del patrimonio invertido y WACC	535
8. Medida de rentabilidad sólida.....	535
8.1. Rendimiento del patrimonio invertido en la práctica	535
9. Valor económico agregado (EVA)	536
9.1. Definición	536
9.2. Entendiendo el EVA.....	536
9.3. Componentes del EVA	536
9.4. Utilidades y desventajas del EVA	537
9.5. Valor económico vs. valor de mercado: ¿cuál es la diferencia?	537
9.6. Valor agregado del efectivo (CVA)	538

10. Retorno del flujo de efectivo de la inversión (CFROI).....	539
10.1. Definición.....	539
10.2. Comprensión del CFROI.....	540
11. Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA).....	540
11.1. Definición	540
11.2. Fórmula y cálculo del EBITDA	541
11.3. EBITDA y compras apalancadas	541
11.4. Uso del EBITDA	542
11.5. Inconvenientes de aplicar el EBITDA	542
11.6. EBITDA vs. EBT y EBIT	544
11.7. EBITDA vs. flujo de efectivo operativo	545
11.8. Margen de EBITDA	546
11.9. Definición de EBITDA ajustado	548
11.10. Margen operativo y el EBITDA.....	550
11.11. Diferencia entre el flujo de efectivo y el EBITDA.....	552
11.12. Ratio entre la deuda y el EBITDA.....	553
11.13. Múltiplos EBITDA/VE	555
11.14. Definición del ratio EBITDA-ventas	557
11.15. Ratio EBITDA-cobertura de intereses	559

CAPÍTULO X

ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA GESTIONAR LOS NEGOCIOS

1. Introducción.....	577
2. Las finanzas en la actualidad.....	578
2.1. Definición de finanzas.....	578
2.2. Características de las finanzas.....	578
2.3. Conclusión sobre las finanzas	580
3. Objetivos de la administración financiera.....	580
4. ¿Qué es una estrategia financiera corporativa?	583
4.1. Elementos de una estrategia financiera corporativa.....	584
4.2. ¿Por qué tener una estrategia financiera?.....	585
5. ¿Qué es la administración financiera estratégica?	587
6. Apalancamiento financiero	587
6.1. Definición	587
6.2. ¿El apalancamiento financiero es bueno o malo?.....	588
6.3. ¿Cuáles son los efectos del apalancamiento financiero?	588
7. Técnicas de evaluación financiera	589

8. Análisis financiero FODA o SWOT.....	590
9. ¿Cómo mejorar el rendimiento del patrimonio?	591
Bibliografía.....	623