

# ÍNDICE

PRESENTACIÓN .....	23
--------------------	----

---

## PRIMERA PARTE FUNDAMENTOS DE FINANZAS

---

<b>CAPÍTULO 1. ECONOMÍA FINANCIERA. DECISIONES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN .....</b>	<b>29</b>
1. INTRODUCCIÓN .....	31
2. ECONOMÍA FINANCIERA. ASPECTOS CONCEPTUALES.....	33
2.1. La función financiera desde la perspectiva histórica de la Economía Financiera.....	33
2.2. Economía Financiera. Ámbito de aplicación .....	36
2.3. La función financiera en la empresa. Objetivos de la Dirección Financiera .....	39
2.4. Las decisiones financieras .....	43
2.4.1. <i>Decisiones de inversión</i> .....	46
2.4.2. <i>Decisiones de financiación</i> .....	47
3. GLOSARIO.....	49
4. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	50
5. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	51

---

## SEGUNDA PARTE DECISIONES DE INVERSIÓN

---

<b>CAPÍTULO 2. VALORACIÓN DE LA EMPRESA Y DE LOS TÍTULOS DEL MERCADO ...</b>	<b>55</b>
1. INTRODUCCIÓN .....	57
2. VALOR vs. PRECIO .....	58
3. MÉTODOS DE VALORACIÓN .....	58
4. MÉTODOS ESTÁTICOS .....	60
4.1. Métodos basados en el balance .....	60
4.1.1. <i>Valor histórico</i> .....	60
4.1.2. <i>Valor sustancial</i> .....	61
4.2. Métodos basados en la cuenta de resultados .....	62
4.2.1. <i>Ratio PER</i> .....	62
4.2.2. <i>Múltiplos</i> .....	64

4.3. Good Will .....	66
4.3.1. Método indirecto .....	67
4.3.2. Método directo .....	68
5. MÉTODOS DINÁMICOS.....	70
5.1. Valoración de acciones .....	70
5.1.1. Descuento de dividendos .....	71
5.1.2. Descuento de beneficios .....	75
5.2. Valoración de obligaciones .....	76
5.2.1. Relación tipos de interés del mercado y precio de las obligaciones.....	79
5.2.2. Cálculo de la rentabilidad de una obligación .....	79
5.3. Adjusted Present Value (APV) .....	80
6. MÉTODOS DE CREACIÓN DE VALOR .....	82
7. EL TAMAÑO EN LA DETERMINACIÓN DEL VALOR .....	85
8. GLOSARIO .....	86
9. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	87
10. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	88
<b>CAPÍTULO 3.</b>	
<b>MÉTODOS DE ANÁLISIS Y SELECCIÓN DE INVERSIONES.....</b>	<b>91</b>
1. INTRODUCCIÓN .....	93
2. CRITERIOS CLÁSICOS EN CONDICIONES DE CERTEZA .....	94
2.1. Métodos estáticos de selección de inversiones.....	94
2.2. Métodos dinámicos de selección de inversiones: VAN y TIR...	97
2.2.1. Criterio del Valor Capital (VAN) .....	98
2.2.2. Criterio de la Tasa Interna de Retorno (TIR) .....	99
2.2.3. Comparación entre los métodos VAN y TIR.....	101
2.2.4. Inconsistencia de la TIR .....	106
2.3. Incidencia de la inflación sobre el criterio del VAN y de la TIR.....	108
2.4. Efecto de los impuestos .....	110
3. INTRODUCCIÓN AL RIESGO EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN ....	111
3.1. Cálculo del valor medio del VAN y la TIR .....	112
3.2. Ajuste del riesgo en los modelos de selección de inversiones .....	114
4. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD EN LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN.....	117
5. EL VALOR RESIDUAL .....	120
6. CONSIDERACIONES SOBRE EL CONCEPTO DE CASH-FLOW .....	121
7. GLOSARIO.....	124
8. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	125
9. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	126

<b>CAPÍTULO 4.</b>	
<b>ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO, RENTABILIDAD Y COSTE DE CAPITAL</b> .....	131
1. INTRODUCCIÓN .....	133
2. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO .....	134
2.1. Estructura del balance .....	134
2.2. Ratios financieras .....	136
2.2.1. <i>Ratios de liquidez</i> .....	136
2.2.2. <i>Ratios de solvencia</i> .....	137
3. RENTABILIDAD .....	138
3.1. Tipos de rentabilidad: Económica y Financiera .....	141
3.2. Relación entre la Rentabilidad Económica y Financiera .....	143
4. COSTES DE CAPITAL.....	144
4.1. Coste de las deudas .....	144
4.2. Coste de las acciones .....	149
4.3. Coste de los beneficios retenidos .....	152
4.4. Coste de Capital Medio Ponderado.....	154
5. GLOSARIO .....	158
6. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	159
7. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	160
<b>CAPÍTULO 5.</b>	
<b>INVERSIÓN EN ACTIVO FIJO Y CIRCULANTE</b> .....	163
1. INTRODUCCIÓN .....	165
2. CARACTERÍSTICAS DE LA ACTIVIDAD DE INVERSIÓN Y CUESTIONES BÁSICAS .....	165
3. CLASIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES .....	167
4. INVERSIÓN EN ACTIVO FIJO.....	168
4.1. Características de la inversión en activo fijo .....	168
4.2. Renovación del activo fijo.....	169
4.3. Teoría de la Inversión y Análisis Coste-Beneficio .....	174
5. LA INVERSIÓN EN ACTIVO CIRCULANTE .....	176
5.1. Características de la inversión en activo circulante .....	176
5.2. Elementos que componen la inversión en activo circulante .....	177
5.3. Periodo Medio de Maduración.....	178
5.4. Periodo Medio de Maduración Financiero .....	182
5.5. Fondo de Maniobra.....	183
5.6. Relación Fondo de Maniobra y Periodo Medio de Maduración...	185
5.7. Consideraciones sobre la liquidez .....	187
6. GLOSARIO.....	189
7. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	190
8. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	191

<b>CAPÍTULO 6.</b>	
<b>ASPECTOS FUNDAMENTALES DEL PROCESO ECONÓMICO DE LA EMPRESA</b> .....	195
1. INTRODUCCIÓN .....	197
2. PRODUCTIVIDAD, ECONOMICIDAD Y RENTABILIDAD .....	198
2.1. Productividad.....	198
2.2. Economicidad .....	200
2.3. Rentabilidad .....	201
2.4. Relación entre Rentabilidad, Productividad y Economicidad ....	202
3. EL PUNTO MUERTO.....	202
3.1. Ratios del Punto Muerto.....	206
3.2. Punto Muerto en la producción de más de un bien.....	207
4. APALANCAMIENTO.....	208
4.1. Apalancamiento Operativo.....	208
4.2. Apalancamiento Financiero .....	212
4.3. Apalancamiento Total.....	215
5. CONSIDERACIONES SOBRE EL RIESGO .....	216
5.1. Riesgo Económico.....	218
5.2. Riesgo Financiero.....	220
6. GLOSARIO.....	223
7. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	224
8. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	225

---

**TERCERA PARTE**  
**DECISIONES DE FINANCIACIÓN Y MERCADOS**  
**FINANCIEROS**

---

<b>CAPÍTULO 7.</b>	
<b>FUENTES FINANCIERAS EN LA EMPRESA</b> .....	231
1. INTRODUCCIÓN .....	233
2. FINANCIACIÓN INTERNA.....	234
2.1. Amortización .....	234
2.1.1. <i>Función financiera de la amortización</i> .....	235
2.1.2. <i>El Efecto expansivo de la amortización o Efecto Lohmann-Ruchti</i> .....	236
2.2. Reservas.....	238
2.3. El multiplicador de la autofinanciación .....	239
2.4. Ventajas e inconvenientes de la autofinanciación.....	241

3. FINANCIACIÓN EXTERNA .....	243
3.1. Aportaciones al capital social .....	243
3.1.1. <i>Tipos de ampliaciones de capital</i> .....	245
3.1.2. <i>Derechos preferentes de suscripción</i> .....	248
3.1.3. <i>Derechos en la operación blanca</i> .....	250
3.2. Financiación a largo plazo .....	251
3.2.1. <i>Obligaciones</i> .....	252
3.2.2. <i>Financiación bancaria</i> .....	253
3.2.3. <i>Leasing</i> .....	256
3.3. Financiación a corto plazo .....	259
3.3.1. <i>Financiación bancaria</i> .....	259
3.3.2. <i>Crédito de proveedores</i> .....	261
3.3.3. <i>Pagarés de empresa</i> .....	262
3.3.4. <i>Factoring</i> .....	263
4. FINANCIACIÓN DE PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS .....	265
4.1. El Capital-Riesgo .....	266
4.2. Sociedades de Garantía Recíproca .....	270
5. GLOSARIO .....	273
6. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	274
7. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	275
<b>CAPÍTULO 8.</b>	
<b>ESTRUCTURA FINANCIERA ÓPTIMA .....</b>	<b>281</b>
1. INTRODUCCIÓN .....	283
2. TESIS DEL BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN O <i>TEORÍA RE</i> .....	283
3. TESIS DEL BENEFICIO NETO O <i>TEORÍA RN</i> .....	288
4. LA POSICIÓN TRADICIONAL .....	290
5. ESTRUCTURA DE CAPITAL E IMPUESTOS .....	293
5.1. El impuesto de sociedades: Modelo de Modigliani y Miller .....	293
5.2. Efecto conjunto del impuesto de sociedades y del impuesto sobre la renta de las personas físicas .....	295
6. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y COSTES DE QUIEBRA E INSOLVENCIA ....	297
6.1. Coste directos de quiebra .....	298
6.2. Costes indirectos de quiebra .....	299
6.3. Costes derivados del alto endeudamiento .....	300
7. LA ESTRUCTURA ÓPTIMA .....	301
8. POLÍTICAS DE DIVIDENDOS .....	302
8.1. Tesis del beneficio: Teoría de Modigliani y Miller .....	303
8.2. Tesis de los dividendos: Teoría de M.J. Gordon .....	306
9. GLOSARIO .....	309

10. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	310
11. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	311

**CAPÍTULO 9.  
TEORÍA DE CARTERAS .....** 315

1. INTRODUCCIÓN .....	317
2. RENTABILIDAD Y RIESGO.....	318
2.1. Rentabilidad y riesgo de un título .....	318
2.2. Rentabilidad y riesgo de una cartera.....	320
3. EL MODELO DE SELECCIÓN DE CARTERAS DE MARKOWITZ.....	324
4. EL MODELO DE SELECCIÓN DE CARTERAS DE SHARPE .....	327
4.1. Riesgo específico y riesgo sistemático.....	331
4.2. Estimación de los parámetros Alfa y Beta en el modelo de mercado de Sharpe .....	332
5. LA LÍNEA DEL MERCADO DE CAPITALES (CML) .....	340
6. RELACIÓN ENTRE EL RIESGO Y LAS TASAS DE RENDIMIENTO: LA LÍNEA DEL MERCADO DE TÍTULOS (SML) .....	341
7. MEDIDAS DE PERFORMANCE .....	344
8. GLOSARIO.....	346
9. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	347
10. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	349

**CAPÍTULO 10.  
PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS .....** 353

1. INTRODUCCIÓN .....	355
2. PRODUCTOS DERIVADOS. CONCEPTO, FUNCIONES Y CLASIFICACIÓN .....	358
3. MERCADOS ORGANIZADOS vs OVER-THE-COUNTER (OTC).....	359
4. CONTRATOS FRA (FORWARD RATE AGREEMENTS) O ACUERDO SOBRE TIPOS DE INTERÉS FUTUROS.....	363
5. CONTRATOS SWAPS DE TIPOS DE INTERÉS (IRS) .....	368
6. FUTUROS FINANCIEROS .....	370
7. OPCIONES FINANCIERAS .....	373
7.1. Concepto y tipología de opciones Call y Put.....	373
7.2. La prima. Factores de los que depende el valor de la opción.	379
7.3. Parámetros de gestión del riesgo: las sensibilidades ("griegas") .....	381
7.3.1. <i>Delta</i> .....	382

7.3.2. <i>Gamma</i> .....	383
7.3.3. <i>Vega</i> .....	384
7.3.4. <i>Theta</i> .....	385
7.3.5. <i>Rho</i> .....	385
8. ANEXO 1: EL MODELO DE BLACK-SCHOLES.....	386
9. ANEXO 2: ESTRATEGIAS CON OPCIONES .....	392
10. GLOSARIO .....	401
11. EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	403
12. SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN .....	407
<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>413</b>