

Índice

I. Introducción a las finanzas	
1. Operaciones financieras.....	3
1.1. La importancia de integrar la macroeconomía al estudio de las finanzas.....	3
1.2. Beneficios de una buena administración financiera y su relación con el entorno en el proceso de toma de decisiones	4
1.3. El rol del gerente financiero.....	5
2. Los aspectos macroeconómicos	6
2.1. El gasto de inversión en el mercado de bienes	7
2.1.1. Tasa de interés nominal y real.....	7
2.1.2. La inversión y la Bolsa de Valores: la q de TOBIN.....	7
2.1.3. El mercado de bienes en equilibrio: la curva IS.....	7
2.2. El mercado de dinero	11
2.2.1. El origen del dinero y de los bancos.....	11
2.2.2. Tipos de dinero.....	12
2.2.3. La oferta monetaria	12
2.2.4. La demanda de dinero	14
2.2.4.1. Funciones del dinero.....	14
2.2.4.2. Demanda de dinero.....	15
2.2.5. Los bancos, la creación de dinero y el multiplicador	17
2.2.6. La política monetaria	19
2.2.6.1. Las funciones del Banco Central.....	19
2.2.6.2. El balance del Banco Central	20
2.2.6.3. El equilibrio en el mercado de dinero	23
2.2.6.4. La política monetaria.....	24
2.2.7. El mercado de dinero en equilibrio: la curva LM.....	25
2.3. El equilibrio conjunto de los mercados de bienes y de dinero: el modelo $IS-LM$	27
3. El sistema financiero.....	28
3.1. ¿Qué es el sistema financiero?	28
3.2. Funciones del sistema financiero actual.....	29
3.3. Los mercados financieros y el arbitraje	30
3.3.1. Mercado monetario	30
3.3.2. Mercado de divisas	31

3.3.3. Mercado de capitales	32
3.3.4. Mercado de derivados	32
3.3.5. Arbitraje.....	33
II. Elementos del cálculo financiero aplicado	
A) Matemática financiera aplicada	37
1. Rendimiento de operaciones financieras	37
2. Rendimiento de operaciones financieras simples	37
2.1. Diferencia entre el interés y la tasa de interés	38
2.2. Tasa de interés vencida (i)	39
2.3. Tasa de interés adelantada	41
2.4. Relación entre las tasas de interés vencidas y adelantadas	42
2.5. Tasas de interés nominales	45
2.6. Interés simple.....	48
2.6.1. Capitalización simple.....	49
2.6.1.1. ¿Cómo se lleva a cabo la operación?.....	50
2.6.2. Actualización o descuento simple	53
2.6.3. Descuento comercial o descuento bancario	56
2.6.4. Descuento racional.....	59
2.7. Interés compuesto.....	60
2.7.1. Descuento compuesto.....	67
2.8. Equivalencia de tasas	71
2.9. Capitalización continua	72
2.10. Valuación de flujo de fondos	75
2.10.1. Aplicaciones con Excel.....	77
2.11. Valor Actual Neto o Valor Presente Neto	79
2.11.1. Aplicaciones con Excel.....	81
3. Anualidades y rentas	83
3.1. Rentas temporarias	84
3.2. Imposición.....	84
3.2.1. Renta temporaria anticipada	87
3.2.2. Rentas variables	90
3.2.3. Rentas variables en progresión aritmética.....	90
3.2.4. Renta temporaria anticipada adelantada	91
3.2.5. Renta temporaria anticipada vencida	94
3.3. Amortización	95
3.3.1. Rentas temporarias inmediatas.....	96
3.3.2. Inmediata adelantada: VA (0,n,i)	98
3.3.3. Rentas temporarias perpetuas	100
3.3.4. Rentas variables perpetuas.....	101
4. Sistemas de amortización.....	102
4.1. Sistema Francés (SF)	102
4.2. Sistema Alemán (SA)	104

4.3. Sistema Americano o fondo de amortización	106
4.4. Tasa Directa	106
5. Moneda foránea.....	112
5.1. Operaciones pasivas o colocación de fondos.....	114
5.1.1. El Swap y el rendimiento Swap (j_{swap}).....	114
5.1.2. Teorema de la paridad cambiaria	116
5.1.3. Teorema del diferencial de tasas de interés	116
5.2. Operaciones activas o toma de fondos.....	117
5.2.1. El Swap y el rendimiento Swap (j_{swap}).....	117
5.2.2. Teorema de la paridad cambiaria	118
5.2.3. Teorema del rendimiento Swap	119
B) Los costos de entrada y salida	123
1. Concepto.....	123
1.1. Colocación de fondos (Operaciones Pasivas)	123
1.1.1. Cálculo de la tasa neta de la operación (i_{neta}).....	125
1.1.2. Cálculo de la tasa neta real de la operación ($i_{\text{neta real}}$).....	125
1.2. Toma de fondos (Operaciones Activas)	128
1.2.1. Costos relacionados con impuestos	128
1.2.2. Costos que se producen al final de la operación (Costos de salida)	129
1.2.3. Costo Financiero Total (CFT)	130
2. Las operaciones financieras y la inflación	134
2.1. Tasa de inflación (qp)	136
2.1.1. Tasa “aparente” de Interés (i_a).....	137
2.1.2. Tasa real de interés (i_r).....	137
2.1.3. Teorema de Fisher.....	138
2.1.4. Teorema de Fisher internacional	139
2.1.5. Relación entre las tres tasas	140
2.1.6. Tasas de inflación constantes y variables	140
2.1.7. Inflación constante.....	141
2.1.8. Tasas de inflación promedio	141
2.1.9. Tasa real de descuento.....	142
C) Introducción a la matemática actuarial.....	147
1. Introducción.....	147
1.1. Tablas actuariales	148
1.2. Las tablas de mortalidad	149
1.2.1. Elementos de una tabla de mortalidad	150
1.2.2. Elementos de una tabla actuarial	152
1.3. Seguro	156
1.3.1. Seguro de vida.....	157
1.3.2. Tipos de primas.....	157
1.3.3. Clasificación de los seguros de vida conforme al riesgo	158
1.3.4. Seguros para el caso de vida	158
1.3.5. Seguro de capital diferido a prima única	159

1.4. La renta vitalicia	161
1.4.1. Seguro de renta vitalicia diferida (en 1 o más períodos)	162
1.4.2. Seguros de renta vitalicia inmediata o adelantada	162
1.4.3. Renta vitalicia completa inmediata de \$R	165
1.4.4. Renta vitalicia temporaria inmediata	170
1.4.5. Renta temporal con renta vitalicia diferida	171
1.4.6. Renta vitalicia temporal o de plazo limitado pospagables (diferida en un periodo)	171
1.4.7. Renta vitalicia temporal o de plazo limitado diferida en t períodos	172
1.4.8. ¿Qué es una Renta Vitalicia Previsional?	175
1.4.9. ¿Cómo se determina el haber?	178
1.4.10. Seguros de vida para caso de muerte	180
1.4.11. Seguro de Vida en caso de muerte. Total. Riesgo Inmediato... 1.4.11.1. Prima Pura Única (PPU)	180
1.4.11.2. Prima Pura Periódica (PPP)	181
1.4.12. Seguro de Vida en caso de muerte a n años. Riesgo Inmediato	181
1.4.12.1. Prima Pura Única (PPU)	181
1.4.12.2. Prima Pura Periódica (PPP)	184
1.4.13. Seguro de Vida en caso de muerte. Total. Riesgo Diferido....	185
1.4.13.1. Prima Pura Única (PPU)	185
1.4.13.2. Prima Pura Periódica (PPP)	186
1.4.14. Seguro de vida en caso de muerte temporal a un año	187
1.4.15. Seguros mixtos	188
1.4.15.1. Cálculo de la PPU	188
1.4.15.2. Cálculo de la PPP	189
1.4.16. Reserva Matemática (RM)	190
D) Análisis de carteras de inversión, una aproximación a la teoría de portafolios....	193
1. Rendimiento o retorno esperado	194
2. Varianza y desviación estándar	194
3. Coeficiente de variación	195
4. Covarianza	196
5. Corolarios	197
6. Coeficiente de correlación lineal	197
7. Cartera de activos	198
7.1. Rendimiento promedio de una cartera	204
7.2. Varianza de una cartera	204
8. Teoría de las carteras	206
8.1. Teoría de la decisión	211
8.2. La línea de mercado de capitales (LMC)	212
8.3. Teorema de Separación	214
9. Modelo de índice único (MIU)	218
9.1. Supuestos del MIU	219
9.2. Beta como medida del riesgo	221

9.3. La línea de mercado de valores (LMV)	222
9.4. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	223
III. Herramientas de inversión y financiamiento	
A) Títulos de la renta fija - bonos	227
1. Introducción.....	227
1.1. Concepto	227
1.2. Emisión de un bono	227
1.3. Principales tipos de bonos	228
1.3.1. Características.....	228
1.3.2. Valor de la inversión - <i>Investment valué</i>	229
1.3.3. Medidas.....	229
1.4. Los plazos.....	233
1.5. Amortización e interés	233
1.6. Inversión en bonos - ¿Cuáles son los riesgos?.....	234
1.7. Clasificadoras de riesgo.....	235
2. El precio de los bonos	236
2.1. El flujo de fondos de la vida del bono.....	236
2.2. Relación entre el valor par, la tasa del cupón y la tasa de retorno... ..	239
2.3. Cálculos y pasos para justificar el precio de un bono.....	240
2.4. Tasa Breakeven.....	243
2.5. Repo.....	244
2.6. Bonos y acciones.....	245
3. Tasa de retorno al vencimiento y riesgo de reinversión	246
4. Duration.....	247
4.1. Duration modificada y elasticidad	247
4.2. Duration e inmunización	249
5. Convexidad	250
6. Mercados emergentes.....	251
B) Títulos de rentas variables - acciones	253
1. Concepto	253
1.1. El objeto por el cual las empresas deciden hacernos socios	253
1.2. ¿Cómo pueden adquirirse las acciones en Argentina?	254
2. Clases de acciones	256
2.1. Acciones ordinarias.....	256
2.1.1. Acciones autorizadas	256
2.1.2. Acciones emitidas.....	256
2.1.3. Acciones en circulación	256
2.1.4. Acciones de Tesorería.....	257
2.2. Acciones preferentes	257
2.2.1. Características generales de las acciones preferentes.....	257
2.2.2. Categorías de acciones preferentes	258
2.3. Tipos especiales de acciones.....	259

2.3.1. Certificados de Depósito Argentino (CEDEAR)	259
2.3.2. Acciones argentinas en el exterior (ADR - <i>American depositary receipts</i>).....	260
3. Rendimiento de una inversión en acciones	261
3.1. Valor de las acciones	264
3.2. Emisión de acciones	265
3.2.1. Emisión de acciones “A la par”	265
3.2.2. Emisión de acciones “Sobre la par” (Primas de emisión)....	265
3.2.3. Emisión de acciones “Bajo la par” (Descuentos de emisión)..	266
4. Inversión en acciones.....	266
4.1. Operaciones bursátiles más comunes	267
4.2. Sobre mentalidad y riesgos.....	268
4.3. Compra y venta de acciones.....	269
4.3.1. Rentabilidad de las acciones.....	270
5. Modelos de valuación del precio de las acciones	273
5.1. Introducción al Análisis Técnico	274
5.1.1. Teoría del Dow o Chartismo	276
5.1.2. Teoría del Elliot	276
5.2. Introducción al Análisis Fundamental.....	276
5.2.1. Análisis macroeconómico	277
5.2.2. Análisis sectorial.....	277
5.2.3. Análisis de la empresa	278
C) Fondos Comunes de Inversión	283
1. Concepto	283
1.1. Entes de administración de los FCI	283
1.1.1. Sociedad Gerente	283
1.1.2. Sociedad Depositaria	284
2. Reglamento de Gestión.....	285
3. Cuotaparte	287
4. Ingreso y egreso de un FCI.....	287
4.1. Suscripciones	288
5. Rescates	288
6. Documentación contable a presentar por las partes.....	289
7. Funcionamiento de un Fondo Común de Inversión	289
8. Cargos al Fondo.....	290
9. Ventajas de los FCI	291
10. Clasificaciones alternativas de los FCI	292
10.1. Fondos según su tipo.....	292
11. Fondos según su objeto de inversión	293
12. Fondos según la Moneda de Inversión	295
13. Fondos según el Destino Geográfico de Inversión	296
14. Fondos según la Permanencia Mínima Recomendada	296
15. Otras clasificaciones	297
16. Los Fondos Comunes de Inversión y el lavado de dinero	297
17. El BCRA y el lavado de dinero	297
18. La CNV y el lavado de dinero.....	298

19. La Unidad de información Financiera (UIF)	299
20. Actuación de los profesionales en el lavado de dinero	300
20.1. Tratamiento impositivo	302
21. Exchange Traded Funds (ETF)	303
21.1. Introducción	303
21.2. Descripción	304
21.3. Partes intervinientes	304
21.4. Tipos de mercado	305
21.5. Operatoria	305
21.6. Características	306
21.6.1. Ventajas	306
21.6.2. Desventajas	307
21.7. ETF's locales e internacionales	307
22. Hedge Funds o Fondos de Cobertura	308
22.1. Definición	308
22.2. Antecedentes históricos	310
22.3. Principales sujetos que intervienen en la operatoria	310
22.4. Estrategias	311
22.5. Hedge Funds vs. fondos tradicionales	313
22.6. Una nueva tendencia en Hedge Funds: Formato UCITS	313
22.7. Ventajas	314
22.8. Desventajas	314
D) Leasing	317
1. Concepto	317
2. Partes del contrato	317
2.1. Canon	318
2.1.1. Inmuebles	318
2.1.2. Cosas muebles	319
2.2. Plazo	319
2.3. Opción de compra	320
2.4. Contrato de leasing	320
3. Modalidades de leasing	321
3.1. Ventajas para el tomador del leasing	323
4. El leasing frente al concurso o quiebra	324
4.1. Comparaciones contractuales	325
4.2. Tratamiento Impositivo	325
E) Factoring	327
1. Concepto	327
1.1. Partes intervinientes	327
1.2. Servicios que presta el factor	328
1.3. Objeto del contrato	329
1.4. Aspectos del contrato	329
1.5. Modalidades de factoring	330
1.6. Formas de instrumentar los pagos	330
2. Costos del servicio	331
2.1. Ventajas para el cedente	331

2.2.	Desventajas para el cedente	332
2.3.	Operatoria	332
2.4.	Fortfaiting	333
F)	Warrants	335
1.	Concepto	335
2.	Sujetos	335
2.1.	Objeto	336
2.2.	Operatoria	336
2.2.1.	Características generales	337
2.3.	Determinación del préstamo	338
2.3.1.	Costos de la operatoria	338
2.3.2.	Aforo	338
2.3.3.	Tasa de interés del crédito	338
2.4.	Incumplimiento del pago	338
2.5.	Ventajas para el tomador	339
2.6.	Desventajas para el tomador	339
G)	Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)	341
1.	Concepto	341
2.	Objetivos de la SGR	341
2.1.	Composición	342
2.2.	Capital social	343
2.2.1.	Reembolso y cesión de las acciones	343
2.2.2.	Distribución de beneficios	343
2.3.	Fondo de Riesgo	344
2.4.	Restricciones	344
2.5.	Órganos sociales	345
2.6.	Disolución de la SGR	346
2.7.	Operatoria	346
2.8.	Costos	348
2.9.	Ventajas	348
H)	Securitización o titulización	351
1.	Concepto	351
2.	Sujetos intervinientes	351
2.1.	Sujetos primarios o necesarios	351
2.2.	Sujetos secundarios o contingentes	352
2.3.	Activos titularizables	353
2.4.	Mecanismos de cobertura	353
2.5.	Formas de titularizar	354
2.6.	Instrumentos destinados al proceso de titularización	354
2.6.1.	Características del mercado local	355
3.	Ventajas y desventajas de la titulización	356
3.1.	Esquema de los participantes en un proceso de titulización	357
I)	Fideicomisos	359
1.	Fideicomiso ordinario	359
1.1.	Concepto	359

1.2. Partes intervinientes	359
2. Contrato de fideicomiso	361
2.1. Características distintivas del contrato	361
2.2. Patrimonio fiduciario	363
3. Modalidades de fideicomiso	364
4. Ventajas del fideicomiso	365
4.1. Fideicomiso financiero	366
4.1.1. Concepto	366
4.1.2. Operatoria	366
4.2. Características especiales	367
4.3. Contenido del contrato de fideicomiso financiero	368
4.4. Condiciones de emisión	369
4.4.1. Modalidades de emisión	369
J) Préstamos sindicados	371
1. Concepto	371
1.1. Solicitud de un préstamo sindicado	371
1.2. Partes intervinientes	371
1.3. Modalidades	372
1.4. Cláusulas de un contrato tipo	372
1.5. Tipos de cuentas	373
1.6. Intereses	373
1.7. Ventajas	373
1.8. Desventajas	374
1.9. Operatoria	374
K) Carta de crédito	375
1. Concepto	375
1.1. Partes intervinientes	375
1.2. Cotizaciones	376
1.3. Costos	377
1.4. Plazos y garantías	377
1.4.1. Características	377
1.5. Tipos de carta de crédito	378
1.6. Operatoria	379
1.7. Beneficios	380
1.8. Marco legal	380
L) Financiamiento del comercio exterior	381
1. Prefinanciación de exportaciones	381
1.1. Concepto	381
1.2. Partes intervinientes	381
1.3. Clasificación de los productos exportables	382
1.4. Requisitos y plazo de financiación	382
1.5. Riesgos para la entidad financiera	382
1.6. Ventajas para el exportador	383
1.7. Operatoria	383
1.8. Financiación de importaciones	384
1.8.1. Concepto	384

1.8.2. Partes intervinientes	385
1.8.3. Productos a importar	385
1.8.4. Plazos de financiación según el tipo de bien importado	385
1.8.5. Riesgo para la entidad financiera	386
1.8.6. Ventajas para el importador	386
1.8.7. Operatoria	387

IV. Principios de los instrumentos derivados financieros

A) Derivados financieros	391
1. Introducción	391
1.1. Futuros	392
1.2. Las garantías o márgenes	395
1.3. Riesgo de base.....	396
1.4. Fluctuaciones en la base	397
1.5. Componentes del contrato de futuros	404
1.6. Coberturas cortas o vendedoras.....	405
1.7. Coberturas largas o compradoras	406
2. Forwards.....	407
2.1. Pasé y caución.....	409
3. Opciones.....	410
3.1. Rentabilidad de las opciones.....	413
3.2. Liquidación de las posiciones.....	418
3.3. Determinantes del valor de la prima de una opción.....	418
3.4. Función de la Casa Compensadora (Clearing House)	421
3.5. Valuación de opciones	422
3.6. Estrategias de especulación con opciones.....	428
4. Las permutas financieras (<i>swaps</i>)	431

V. Fundamentos de las finanzas corporativas

A) Análisis del riesgo crediticio	439
1. Introducción al riesgo	439
1.1. Clasificación de los distintos tipos de riesgo	439
2. Introducción al riesgo crediticio	441
2.1. ¿A qué nos referimos cuando hablamos de riesgo crediticio?.....	441
2.2. Segmentos de análisis crediticio de acuerdo al cliente.....	443
2.2.1. Banca Particular	443
2.2.2. Banca Corporativa.....	444
2.2.3. El carácter.....	445
2.2.4. La capacidad.....	446
2.2.5. El capital.....	446
2.2.6. La garantía colateral.....	446

2.2.7. Condiciones externas	447
2.2.8. Factor personal	448
2.2.9. El propósito	448
2.2.10. La capacidad de pago	449
2.2.11. La protección adicional	449
2.2.12. Perspectiva.....	449
2.3. índice de liquidez	454
2.4. índice de endeudamiento.....	455
2.5. índices de cobertura	456
2.6. índice de actividad	457
2.7. índice de rentabilidad.....	458
2.8. índice DuPont	459
2.9. Caso de aplicación práctica de conceptos	460
2.10. Producto - Demanda - Mercado.....	466
2.10.1 .Accionistas /Gerencia	467
2.10.2. Acceso al crédito	467
2.10.3. Rentabilidad/Beneficios	467
2.10.4. Solvencia de la empresa	467
2.10.5. Proyecciones	468
2.10.6. Experiencia anterior con la entidad.....	468
2.10.7. Síntesis y opinión	468
2.10.8. ¿Es el análisis precedente totalmente confiable? ¿Existen otros factores que debemos considerar? ¿Los ratios tienen limitaciones que condicionan nuestro análisis?	468
3. Seguimiento y control del crédito.....	469
3.1. Seguimiento en la Banca Minorista.....	470
3.2. Seguimiento en la Banca Mayorista.....	470
4. Normativa regulatoria del BCRA	470
5. Sociedades calificadoras de riesgo	471
5.1. Registro de SCR.....	472
5.2. Dictámenes.....	472
5.3. Simbología.....	473
5.4. Ventajas para el prestamista.....	473
B) Planificación y presupuesto	475
1. El planeamiento.....	475
1.1. Reseña histórica	475
1.2. ¿Por qué presupuestar?	476
1.3. El presupuesto y la organización - funciones	476
1.3.1. Conocimiento de la empresa	478
1.3.2. Exposición del plan	478
1.3.3. Coordinación.....	478
1.3.4. Fijación del periodo.....	478
1.3.5. Apoyo directivo	478
1.4. El proceso presupuestario	478

1.5. Clases de presupuestos.....	481
1.6. Presupuesto integrado.....	484
1.7. Casos prácticos	489
1.7.1. Caso práctico N° 1	490
1.7.1.1. Pronósticos.....	490
1.7.1.2. Políticas.....	490
1.7.2. Caso práctico N° 2.....	492
C) Análisis costo - volumen - utilidad.....	497
D) Estructura de capital.....	509
E) Leverage - apalancamiento	523
F) Política de dividendos.....	533
1. Introducción.....	533
1.1. Importancia de la política de dividendos	533
1.2. Algunos conceptos básicos.....	533
1.2.1. Tipos de dividendos	534
1.2.2. Tipos de política de dividendos	535
2. Modelos teóricos	536
2.1. La irrelevancia de los dividendos.....	536
2.2. La vereda de enfrente: La relevancia de los dividendos	539
3. Los mercados.....	540
3.1. Efecto de los impuestos.....	540
3.2. Costos de transacción - Efecto clientela	541
3.3. Información al mercado - Teoría de las expectativas.....	541
3.4. Costos de agencia.....	542
3.5. Costos de emisión	542
3.6. El riesgo y la política de dividendos.....	543
4. Recompra de acciones.....	543
4.1. Métodos de recompra de acciones.....	544
4.1.1. Adquisición en el mercado de valores.....	544
4.1.2. Oferta de compra a precio fijo.....	544
4.1.3. Subasta holandesa	545
4.1.4. Puts transferibles.....	547
5. Marco normativo legal impositivo en Argentina	547
5.1. Tratamiento legal	547
5.2. Condición frente a los impuestos	548
5.3. Su contabilización.....	548
G) Valuación de empresas	549
1. Introducción.....	549
1.1. Creación de valor	550
1.2. El valor y la sinergia.....	551
1.3. Por qué se fusionan las empresas	551
2. Fusión, consolidación y adquisición.....	553
2.1. Fusión.....	554
2.2. Consolidación	555
2.3. Adquisición	555

2.4. Aspectos positivos y negativos de fusiones y adquisiciones.....	557
3. Métodos de Valoración de Empresas.....	561
3.1. Determinación de la tasa “g”.....	563
3.2. Valor actual de las oportunidades de crecimiento de la compañía (VAOC).....	571
4. Tasas de descuento a utilizar.....	572
4.1. Estimación de las tasas de descuento requeridas por los accionistas (ke) y (ku), a través del Modelo CAPM.....	573
4.1.1. El modelo CAPM (<i>Capital Asset Pricing Model</i>).....	573
4.1.2. Tasa Libre de Riesgo.....	574
4.1.3. Coeficiente Beta.....	575
4.1.4. Prima de riesgo de mercado.....	575
4.1.5. Costo de la deuda.....	576
4.2. Estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).....	576
4.3. Rendimiento sobre el capital invertido (ROIC).....	577
H) Gobierno corporativo.....	579
1. Introducción.....	579
2. Concepto.....	580
2.1. Principios del Gobierno Corporativo de la OCDE.....	580
2.2. Principios de actuación para un buen Gobierno Corporativo.....	582
2.3. Los stakeholders.....	582
2.4. Objetivos del Gobierno Corporativo.....	584
2.4.1. Objetivos generales.....	584
2.4.2. Objetivos específicos.....	584
2.5. Orígenes, crisis y reacción del Gobierno Corporativo.....	584
2.6. Formas de elaborar el fraude corporativo.....	586
2.7. Normativa Internacional: Tipificación de los delitos y el fraude.....	587
3. Conclusión.....	588
3.1. Casos donde se evidenció la necesidad de poner en práctica los principios de Gobierno Corporativo.....	589
3.1.1. Casos en EE.UU.....	589
3.1.2. El caso europeo.....	591
3.2. Enron vs. Parmalat. Similitudes y diferencias.....	593
3.2.1. La legislación en nuestro país.....	595
3.3. Conclusiones finales.....	596
VI. Evaluación de proyectos de inversión.....	
1. Introducción.....	599
1.1. Tipos de proyectos.....	600
1.2. Costo del capital.....	601
1.2.1. Cálculo de la tasa de actualización mediante la “adición de los factores de riesgo”.....	602

1.2.2. Cálculo de la tasa de actualización mediante el uso del coeficiente “beta”	602
2. Flujo de fondos	603
2.1. Horizonte de evaluación	603
2.2. Ingresos y egresos	604
2.3. Impuestos	605
2.4. Capital de trabajo	606
2.5. Financiamiento	607
3. Métodos de evaluación de proyectos de inversión	607
3.1. Período de Repago Simple (PRS)	608
3.2. Período de Repago Descontado (PRD)	608
3.3. Valor Actual Neto (VAN)	609
3.4. Índice de rentabilidad	610
3.5. Valor Equivalente Cierto (VEC)	611
3.6. TIR	612
3.7. Tasa Interna de Retorno Modificada (TIRM)	614
3.8. Relación Costo-Beneficio (RCB)	614
3.9. Punto de Fisher	615
3.10. Análisis incremental	615
3'. 11. Análisis de sensibilidad	616
4. Evaluación de Proyectos de Distinta Duración	616
5. Inflación	617
6. Riesgo en Proyectos de Inversión	619
6.1. Teoría de las Carteras aplicada a Proyectos	623
6.2. Proyectos con Correlación Perfecta Positiva	624
6.3. Proyectos con Correlación Perfecta Negativa	625
6.4. Riesgo Sistemático y No Sistemático	626
7. Proyectos de inversión analizados como Opciones Reales	626
7.1. La opción de diferir una inversión	628
7.2. La opción de ampliar y de reducir una inversión	628
7.3. La opción de cerrar temporalmente o definitivamente	629
VII. Estructura del mercado de capitales argentino	
1. Introducción	633
2. Estructura del mercado de capitales de la República Argentina	634
2.1. Comisión Nacional de Valores (CNV)	634
2.2. Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA)	636
2.3. Mercado de Valores de Buenos Aires (MERVAL)	641
2.4. Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE)	646
2.5. Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATBA)	648
2.6. Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX)	649
2.7. Caja de Valores (CV)	650
2.8. Sociedades Calificadoras de Riesgo (SCR)	652

3.	índices bursátiles.....	655
3.1.	índices bursátiles argentinos	656
3.2.	índices bursátiles internacionales más importantes	658
VIII. Finanzas internacionales - Instituciones multilaterales		
1.	Fondo Monetario Internacional (FMI).....	661
1.1.	Los comienzos y desarrollo del FMI.....	662
1.2.	Constitución del FMI	664
1.3.	Servicios prestados por el FMI.....	666
2.	Banco Mundial (BM).....	670
3.	Banco Interamericano de Desarrollo (BID).....	673
3.1.	Accionistas	674
3.2.	Operaciones	675
4.	El sistema de Reserva Federal (FED).....	679
5.	Banco Central Europeo (BCE).....	682
6.	Banco de Pagos Internacionales (BPI).....	686
7.	Organización Mundial del Comercio (OMC)	688
8.	Comisión Económica para América Latina (CEPAL)	692
IX. Lavado de dinero		
1.	Introducción.....	697
2.	Lavado de dinero.....	698
2.1.	Primera etapa: colocación	699
2.2.	Segunda etapa: fraccionamiento o decantación	702
2.3.	Tercera etapa: integración	704
3.	Zonas francas.....	708
4.	Prevención y control del lavado de dinero	709
5.	Algunos casos de lavado de dinero en Argentina	715
6.	Algunos datos curiosos	717
7.	Las cuarenta recomendaciones del GAFI.....	717
7.1.	Marco legal de las recomendaciones	718
7.2.	Papel de los sistemas jurídicos nacionales en la lucha contra el lavado de capitales	718
7.2.1.	Ámbito de aplicación del delito de blanqueo de capitales.....	718
7.2.2.	Medidas provisionales y decomiso.....	719
7.3.	Papel del sistema financiero en la lucha contra el blanqueo de capitales	719
7.3.1.	Reglas de identificación del cliente y de conservación de documentos.....	720
7.3.2.	Mayor diligencia de las instituciones financieras	721

7.3.3. Medidas para hacer frente al problema de los países cuyas disposiciones contra el blanqueo de dinero son insuficientes o inexistentes	722
7.3.4. Otras medidas para evitar el blanqueo de capitales	722
7.3.5. Creación y papel de las autoridades reguladoras y de otras autoridades administrativas.....	723
7.4. Fortalecimiento de la cooperación internacional - cooperación administrativa	724
7.4.1. Intercambio de información de carácter general	724
7.4.2. Intercambio de información relativa a transacciones sospechosas	724
7.5. Otras formas de cooperación ..	724
7.5.1. Base y medios para la cooperación en materia de decomiso, asistencia mutua y extradición	724
7.5.2. Pautas para mejorar la asistencia mutua en cuestiones de blanqueo de capitales	725
8.. Conclusión.....	726
X. Mercado de carbono	
1. Introducción	731
1.1. El medio ambiente y la necesidad de un cambio	731
2. Acuerdo de Kyoto	734
3. Mercado de proyectos: los mecanismos suplementarios de Kyoto	736
4. El papel de Argentina en el mercado de carbono	742
5. Economía ambiental: bonos de carbono.....	747
6. Instituciones de apoyo al Protocolo de Kyoto	759
Bibliografía	765