

Incertidumbre y riesgos

en decisiones financieras

ECOE EDICIONES

Rafael Bautista Mena



Rafael Bautista Mena

Profesor asociado de finanzas de la facultad de Administración de la Universidad de los Andes en Bogotá, en donde tiene la cátedra de Finanzas en la Historia, además del curso de Teoría de la Inversión en el programa de doctorado.

Bautista Mena tiene más de dos décadas de experiencia en consultoría de evaluación de riesgos financieros, en particular para entidades del sector público.

Incertidumbre y riesgos en decisiones financieras

Rafael Bautista Mena

Catalogación en la publicación – Biblioteca Nacional de Colombia

Bautista Mena, Rafael de Jesús

Incertidumbre y riesgos en decisiones financieras / Rafael
Bautista Mena. -- 1a. ed. -- Bogotá : Ecoe Ediciones, 2012.
288 p. – (Ciencias administrativas. Administración)

ISBN 978-958-648-801-3

1. Riesgo (Finanzas) 2. Incertidumbre (Economía) 3. Riesgo
(Economía) I. Título II. Serie

CDD: 338.5 ed. 21

CO-BoBN- a824487

Colección: Ciencias Administrativas

Área: Administración

Primera edición: Bogotá, 2013

Reimpresión: Bogotá, enero de 2014

Reimpresión: Bogotá, julio de 2014

ISBN: 978-958-648-801-3

© Rafael Bautista Mena

e-mail: rbautistamena@gmail.com

© Ecoe Ediciones

e-mail: info@ecoediciones.com

www.ecoediciones.com

Tel.: 2481449

Coordinación editorial: Andrea del Pilar Sierra

Diseño y diagramación: Emilse Londoño Díaz

Diseño de carátula: Edwin Penagos Palacio

Impresión: Digiprint

e-mail: gerencia@dgpeditores.com

Impreso y hecho en Colombia.

Tabla de contenido

Prólogo	XI
CAPÍTULO 1	
Incertidumbre y riesgo	1
El experimento de Ellsberg (primera vuelta)	9
Un ejemplo de incertidumbre global.....	12
Una representación para las decisiones.....	15
Un marco para comunicar las predicciones.....	17
CAPÍTULO 2	
La asociación entre probabilidad e incertidumbre	19
Leibniz y Keynes: asesinato en el siglo XXIII	22
El Triángulo	23
Pascal en el siglo XXI: Tiranía versus democracia	27
Jacobo se aproxima: una versión no autorizada	30
Pascal en el siglo XXI: Probabilidades y estrategia	32
Los Bayesianos (o de la probabilidad como un sexto sentido).....	33
¿Cuál es el problema?	34
Bayesianos endeudados	35
Los Principios de la Teoría Bayesiana.....	37
Margarita: amor incierto (Cartas apócrifas del Reverendo)	38

CAPÍTULO 3

El concepto de utilidad	41
Utilizando a Bernoulli	44
La formalización del concepto de lotería	46
Johnny se gana un Oskar	49
Funciones de utilidad para peatones.....	50
La aversión al riesgo y el paradigma de la utilidad.....	55
Rebelión total de Rabin y Thaler.....	61
El riesgo debe tener algún precio.....	63
Sobre loterías públicas y sus clientes	65

CAPÍTULO 4

La verdad es que no somos tan racionales.....	69
Concepto de racionalidad limitada.....	73
La conducta como riesgo: la asimetría en la información	74
Selección adversa.....	75
Los limones son agrios.....	76
Riesgo moral	78
Riesgo moral: un ejemplo básico.....	80
¿Mercado o regulación?	82

CAPÍTULO 5

Sobre el consumo y la felicidad.....	87
La utilidad del consumo	88
La privación debe tener un precio	89
Dos náufragos con riqueza limitada.....	90
Supuestos y más supuestos	91
El riesgo en la posposición del consumo	92
Estrategias para prolongar el consumo.....	94
Compromiso entre los riesgos y los beneficios.....	94
Una cuentita en el Buen Amigo	96
Hogar, dulce hogar	97

CAPÍTULO 6

La teoría económica y la lógica del mercado	99
La estructura básica de los mercados.....	103
El caso del ajuste al margen.....	106
Competencia perfecta.....	111

Ley de oferta y demanda	113
Excedentes y elasticidades.....	118
Mercados eficientes.....	124
Arbitraje	127
La existencia de mercados de capitales	128
¿Qué tan accesibles son las inversiones accesibles?.....	133
Presupuesto de capital y el conjunto accesible	136
Profundidad, liquidez y otros problemas	138

CAPÍTULO 7**Algunas observaciones acerca de los supuestos económicos 11**

Dos fallas del mercado.....	143
Los intangibles.....	144
Concordia.....	145
Ventana al parque	146
Intangibles en la inversión y en los beneficios	147
Externalidades	149
Externalidades como costos de oportunidad.....	152
La parábola de la ventana rota	153
Los bienes públicos	154
Garret Hardin: La tragedia de los comunes	155
Consumo en dos tiempos	157

CAPÍTULO 8

Representación financiera de un proyecto	157
Entra la tasa de interés	161
Neutralidad al riesgo	162
El costo de oportunidad.....	163
Problemas de información y la existencia de un mercado	166
Empresas en un mercado sin fricciones	167
Tres tipos de rendimientos	171
La obtención de R_0	173
Impuestos	175
El significado de R_e	176
La propuesta de Modigliani y Miller	179
Costo de capital promedio ponderado.....	180
El precio del riesgo y el Modelo CAPM	181
Casquitos agridulces	185

El carácter del riesgo	186
¿Arriesgarse o no?: utilidad versus la tasa de descuento	188
Proyectos sin incertidumbre	190
Un proyecto simple	191
La relación riesgo – retorno: ejemplo de la <i>TIO</i>	194
Resumen: El concepto de equivalente del dinero en el tiempo	198
CAPÍTULO 9	
Valor del dinero en el tiempo.....	199
Un ejemplo de dos períodos.....	200
Valor futuro del dinero	204
La rentabilidad de un proyecto	204
Un proyecto dudoso.....	207
¿Cuándo es diferente la TIR de la rentabilidad?.....	210
Los ‘pros’ y los ‘contras’ del Modelo FCD.....	212
CAPÍTULO 10	
La incertidumbre en finanzas	215
Uso de las probabilidades	216
Un ejemplo simple.....	217
Los riesgos del Chevalier de Méré.....	217
Aversión al riesgo en la inversión	223
Tipificación de algunas conductas bajo riesgo.....	225
La aversión al riesgo se transforma en una prima.....	226
El mercado para proyectos y las posibilidades de inversión	228
Don Teódulo	230
¿Cuánta información para cuánta probabilidad?	231
Incertidumbre y decisiones gerenciales	234
Idealizaciones útiles	235
CAPÍTULO 11	
El crédito y otros contratos financieros	239
Recetas para conseguir modelos	243
Los contratos financieros	244
Cálculos básicos en los contratos de deuda	250
El curioso caso del crédito espontáneo	251
Cuando el gobierno central es el deudor:	
bonos públicos	258

CAPÍTULO 12	
Lo que se ve y lo que no se ve	261
Referencias	265

Tabla de Figuras

Figura No. 1. Entropía de la información según Shanon (1948) ...	5
Figura No. 2. Utilidad de Bernoulli	45
Figura No. 3. Propensión al riesgo	57
Figura No. 4. Aversión al riesgo.....	57
Figura No. 5. Aversión Friedman – Savage	58
Figura No. 6. Neutralidad al riesgo	58
Figura No. 7. Mercado de limones	78
Figura No. 8. Curva de demanda agregada	105
Figura No. 9. Curva de demanda agregada	105
Figura No. 10. Retornos decrecientes con la escala	110
Figura No. 11. Costos marginales unitarios crecientes	111
Figura No. 12. Curva de oferta agregada	114
Figura No. 13. Curva de demanda agregada	114
Figura No. 14. Curva de oferta agregada	115
Figura No. 15. Oferta y demanda	116
Figura No. 16. Excedente de los consumidores	119
Figura No. 17. Excedente del consumidor	119
Figura No. 18. Excedente del productor	120
Figura No. 19. Elasticidad de la demanda	121
Figura No. 20. Partición de excedentes: demanda muy elástica	123
Figura No. 21. Partición de excedentes: demanda muy inelástica .	123
Figura No. 22. Mercado con alto costo de la información	126
Figura No. 23. Inversiones factibles	134
Figura No. 24. Inversiones accesibles	135
Figura No. 25. Rendimiento ACUM (%)	138
Figura No. 26. Curva de indiferencia	161
Figura No. 27. Rentabilidad esperada	177
Figura No. 28. Contratos básicos	245
Figura No. 29. Reacción cándida al riesgo crediticio	254

Prólogo

Este libro debe su nacimiento principalmente a dos frustraciones que forman parte de mis experiencias docentes en el área de las finanzas. La primera, ocurrida durante mi aprendizaje inicial de los temas fundamentales de la teoría financiera, se relacionó, de una parte, con la separación casi aséptica que muchos textos del área hacen entre teorías y procedimientos analíticos y, de la otra, las acciones humanas que esas ideas suponen representar. La segunda guarda una relación cercana con la primera: el papel tan peculiar que la teoría económica financiera tradicional le otorga al proceso de toma de decisiones dentro de un entorno incierto. A mis ojos, ese papel se vuelve particularmente crítico en el momento que muchas de las fórmulas, tanto matemáticas como normativas, que salen de las disquisiciones de la economía financiera, se aplican a veces con toda confianza desde las acciones de los gobiernos de turno. Las decisiones que se basan en los criterios de selección dados en la teoría de evaluación de proyectos, por ejemplo, afectan las vidas de los habitantes de toda una región, y a veces de todo un país.

En casi todos los casos, los textos dedicados a explicar los elementos de las finanzas, se concentran en el qué y el cómo, sin detenerse en el porqué. No se detienen en la discusión del pensamiento que subyace a los conceptos fundamentales, los cuales son con frecuencia meras abstracciones de lo que se entiende por el “sentido común” dentro de la disciplina de la economía. En la práctica, esa ausencia está justificada por las necesidades prácticas que cubren esos textos, guiadas por contenidos programáticos ya

establecidos dentro de un currículo. La presentación rápida y eficiente de resultados digeridos por otros se impone sobre la curiosidad que puedan suscitar los fundamentos de lo que se aprende. El desglose tradicional del pensamiento financiero se encuentra ya tan procesado para los fines de su transmisión fáctica a los estudiantes, que en casi todas partes se suele separar en una parte como contabilidad y finanzas de corto plazo, otra de análisis (o valoración) de inversiones y una tercera en finanzas corporativas.

Este texto difiere en propósito, y como consecuencia no se acoge de manera cercana a ese orden tradicional. Está escrito para motivar a los lectores a una mayor comprensión de los fundamentos mismos del pensamiento financiero, y no únicamente a su componente positivo. El autor sí coincide con muchos otros partícipes del quehacer académico en que el proceso de educación en las universidades debe adaptar de manera eficaz y fiel aquellos frutos de las investigaciones en proceso o publicadas que el educador juzgue pertinentes, además de interesantes para una comunidad más amplia. Esta parte de su misión impone sobre el educador un doble compromiso. Por una parte, ese propósito lo obliga a mantenerse al día en algunos de los desarrollos del conocimiento que son de su competencia. Por el otro, debe experimentar con los modos expositivos de los temas que elija, en busca de generar un estímulo en el estudiante por indagar en sus propios términos los fundamentos de la disciplina.

Coherente con la misión propuesta, el punto de vista que adopto en este libro es el de incluir dentro de la discusión de los fundamentos de las finanzas un cierto número de cualidades de la naturaleza humana, en adición (o contraposición ocasional) a los atributos del homo economicus que maneja la teoría neoclásica. Como espero que resulte evidente a lo largo del texto, no me encuentro sólo en esas formas de aproximación, sino que, por el contrario, me encuentro en compañía de autores de gran talla intelectual. Aquí me refiero de manera explícita a figuras del pensamiento económico actual, tales como Herbert Simon, George Akerlof y Joseph Stiglitz; o a figuras que han causado movimientos revolucionarios dentro de la economía desde las ciencias de la conducta, como son David Kahneman y Amos Tversky. Ese grupo de pensadores, así como otros contemporáneos que se mencionan en el texto, abren la discusión sobre los fundamentos de la economía, para situarla en una posición más cercana a la naturaleza de quienes toman las decisiones.

Una vez descubierto el universo de ideas que se abren en torno a ese discurso, todavía relativamente nuevo, seguí mi vocación natural docente para integrar a la enseñanza tradicional del tema algunas de las principales ideas que se mueven dentro de ese universo. Mi pretensión es a la vez modesta y ambiciosa. Es modesta, en tanto que escojo un conjunto reducido de entre los retos que la teoría de la conducta financiera plantea. Es ambiciosa, en tanto que busco presentar todo el material básico, entremezclado con los elementos necesarios de la teoría ortodoxa, con la intención de que quienes lo lean alcancen un grado suficiente de entendimiento de lo esencial. Además, pretendo que el texto contribuya a sus proyectos de investigación más avanzados que involucren algunos de estos temas.

Establecidas dos de las metas centrales, no quisiera que otras inquietudes, que considero igualmente importantes, se queden sin presentación. La razón para hacerlas explícitas se aprecia en la primera parte del texto. Desde el inicio de los trabajos tuve la profunda convicción que, con el fin de hacer transparente todos los problemas y sutilezas que se mueven detrás de las convenciones de la teoría, era indispensable, en el caso de algunos conceptos básicos, partir desde cero. Casi todos los conceptos traen consigo supuestos elementales que, cuando no se los examina de manera crítica, adquieren el ropaje de lo “evidente”. Esto es particularmente cierto con todo aquello que atañe a los conceptos de incertidumbre y riesgo, y con los supuestos conductuales acerca de cómo la gente actúa frente a esas percepciones. La cultura occidental atraviesa una etapa que podría describirse de complejidad creciente; complejidad que se manifiesta de numerosas formas, tanto en el terreno de las necesidades inmediatas como dentro del espacio simbólico en el que habitan los planes y las expectativas de las personas. Las razones por las cuales se produce ese estado de cosas son numerosas; sin embargo, todas ellas conducen, en primera y última instancia, a generar en el presente una carga cada vez mayor sobre la capacidad humana de tomar decisiones. Este fenómeno sería fácil de documentar si se siguieran sus variadas historias, tanto en los diferentes ámbitos institucionales como en la esfera de la vida privada.

Cuando me refiero a decisiones, es sólo a aquellas determinaciones que se traducen en actos, especialmente actos con consecuencias que afectan el objetivo pretendido de las decisiones. El cúmulo creciente de

consecuencias, producto de las decisiones propias y de las de otros, se manifiesta en que el típico habitante del siglo XXI debe absorber y digerir de manera satisfactoria un grado de incertidumbre vital desconocido para cualquier habitante de siglos pasados. Afortunadamente, hemos evolucionado siendo diestros para actuar bajo un cierto conjunto primario de incertidumbres. Eso es de gran ayuda. Sin embargo, nuestra dotación natural para el manejo de riesgos se formó como adaptación a un entorno que planteaba incertidumbres de orden muy distinto a aquellas con las que un individuo urbano y moderno debe convivir.

Estas reflexiones proveen el gran “paraguas filosófico” bajo el cual se cobija el discurso de este libro. El terreno específico en el cual se concretarán sus líneas es entonces la disciplina de la economía. Se trata de una disciplina que, durante los últimos ciento cincuenta años, ha ejercido una enorme influencia sobre el curso que han seguido los eventos – grandes o pequeños - del gran conjunto de decisiones y eventos que conforman la historia. La economía plantea, creo, una curiosa paradoja. De una parte, el objeto de quienes proponen política económica –la sociedad - está lleno de incertidumbres. Por la otra, es notoria la escasez del concepto de incertidumbre dentro de la teoría económica. Los primeros esfuerzos con aceptación general dentro de la disciplina a este respecto, efectuados por autores del pasado reciente, por ejemplo Kenneth Arrow y Gerard Debreu, tienen sin duda un lugar prominente en la historia de las ideas sobre el tema. Sin embargo, ya existe la suficiente perspectiva acerca de su impacto real. En las palabras de Herbert Simon (1978), “La relevancia para el mundo real de algunas de las partes más refinadas de ese trabajo podría ser, y ha sido, cuestionada. Quizás algunas de estas montañas intelectuales han sido escaladas simplemente porque se encontraban allí – por el puro reto y alegría de escalarlas.¹”

El libro se encuentra dividido en tres partes. La primera se dedica a introducir los temas de incertidumbre y de riesgo, partiendo para ello desde sus raíces históricas, de manera tal que el lector va creciendo con

1. Para ser precisos, Simon habla dentro del contexto de las fallas de la teoría económica para incorporar hipótesis conductuales relevantes. Yo uso sus palabras en el sentido más amplio de incluir toda la noción de incertidumbre dentro de esa disciplina.

los desarrollos y limitaciones que el tratamiento de esos temas ha tenido. Esta parte también sirve como un estrado para estudiar los retos que dichos temas plantean en la actualidad.

La segunda parte revisa con un ojo crítico los conceptos fundamentales que componen el cuerpo básico del pensamiento económico neoclásico. Este segmento no pretende sustituir en modo alguno el material que se encontraría en un texto convencional de introducción a la economía. Al contrario, el resumen que aquí se presenta deja ver algunas de las limitaciones en las presentaciones tradicionales de esos conceptos, y en qué circunstancias esas limitaciones hacen de su aplicación un ejercicio dudoso. Fuera de ese propósito, esta segunda parte está diseñada para hacer un uso óptimo de los conceptos, con miras a su aplicación en los temas que siguen.

La tercera parte se concentra en el problema de la valoración de proyectos en general, con énfasis en el caso de los proyectos de inversión. Presenta algunos retos técnicos adicionales a los que se pueden encontrar en las dos anteriores. Aquí se persigue capacitar a los lectores en el lenguaje y las convenciones principales del mundo de la valoración de proyectos, de los cuales dependen tantas decisiones en el mundo real. Incluso con ese ánimo práctico en mente, esta parte mantiene el mismo espíritu del “paraguas filosófico” al que aludí antes: coloco las definiciones y fórmulas típicas de la valoración de proyectos “bajo la lupa”, tratando de discernir qué tanto los criterios que allí se emplean pueden ser de utilidad para guiar las decisiones de inversión; en particular cuando éstas afectan a sectores importantes de la sociedad.

En cuanto a los aspectos didácticos y pedagógicos, este texto surgió de lo que inicialmente fueron notas sueltas de conferencias sobre finanzas, teoría de la probabilidad y estadística que he dictado durante mi estadía en la Facultad de Administración de la Universidad de los Andes. Los grupos de estudiantes a quienes dirigí estas conferencias tenían formaciones muy variadas; por otra parte, todos compartían el interés, y a veces la simple necesidad, de entender los elementos básicos de alguno de los temas que he mencionado. Con frecuencia sus preguntas e inquietudes giraban alrededor de los detalles que resultaban más espinosos, cosa que me obligó a refinar la correspondiente aproximación didáctica a los mismos. El resultado de

ese proceso ha sido este texto, el cual es tanto una introducción de un primer nivel a los elementos de la teoría de las finanzas, como un esfuerzo por explorar las raíces históricas y culturales de la misma, con la esperanza de que dicho esfuerzo contribuya a moldear las inquietudes que algunos lectores puedan tener sobre los orígenes del mundo actual.

Finalmente, ¿cuáles son los objetivos mínimos que busca la presentación de los temas en el modo que se encuentran en el texto?

- Proveer el lenguaje básico que componen las discusiones metodológicas y prácticas relacionadas con la teoría económica financiera.
- Esbozar a grandes rasgos varios de los temas que tienen el mayor interés, por su potencial valor para introducir a los lectores en los problemas de investigación.
- Plantear temas y proposiciones relacionadas con el papel del pensamiento económico financiero dentro de la esfera más amplia de la cultura occidental. Aproximaciones que, al menos para algunos de los representantes más ortodoxos de la disciplina, pueden resultar asuntos controvertibles o provocadores.

Muchos de los esfuerzos para explicar los tratamientos formales que se exponen en este libro, por ejemplo los que se encuentran diseminados en las secciones que tocan la valoración de proyectos, la información asimétrica, y otros, tienen su origen en la necesidad de producir versiones “pedagógicas” de modelos que aparecen en la literatura académica convencional. Con el entendimiento que los estudiantes que usen este libro pueden no tener un dominio amplio de los procedimientos matemáticos, estas partes se mantienen dentro de un nivel de complejidad que no supera el álgebra elemental. Sin embargo, aún esta exposición de los temas puede presentar algunos retos; por lo tanto, es bueno recordar dos cosas: primero, que las explicaciones se deben hacer simples, pero no más allá de cierto punto, pues se corre el peligro de desvirtuar el pensamiento de quienes crearon esas conceptuaciones y, en consecuencia, se perdería la capacidad de criticarlas de manera apropiada. Segundo, este es un texto que está concebido para que una primera lectura y análisis de las partes más cuantitativas se haga bajo la guía del profesor.

Aunque el texto completo contempla en primera instancia a lectores y estudiantes que tengan un grado básico de formación cuantitativa, está

escrito de manera tal que un profesor puede también utilizar partes menos dedicadas a aspectos cuantitativos, ya sea como referencia o como un sub-texto con coherencia propia. También es posible en casi todos los capítulos tratar el mismo material haciendo referencia mínima, o a veces ninguna, a las ecuaciones ocasionales que contiene el material.

La discusión de los distintos temas está organizada pensando en los estudiantes de postgrado en ciencias sociales, incluyendo por supuesto a los de economía, que necesiten entender con alguna profundidad varios de los problemas fundamentales que trae consigo la ciencia económica. Éste me parece un objetivo necesario, dada la diseminación paradigmática de la economía dentro de otras disciplinas sociales.

Debo señalar que si se busca cumplir con objetivos curriculares estándar, el profesor podría encontrar otros textos con material más abundante y con un orden de presentación tradicional, suficientes para sus necesidades de instrucción de los aspectos mecánicos del conocimiento vigente en finanzas. La diferencia principal entre este texto y todos los demás, que el autor haya tenido la oportunidad de conocer, es que aquí se plantean los temas desde una visión crítica, conducente hacia una reapertura del conocimiento que aquellos textos construyen. Tengo la esperanza que los estudiantes de postgrado en general lleguen a una compresión de los problemas en la base de la construcción del pensamiento financiero, a la vez que investigadores en formación adquieran la suficiente claridad conceptual para producir sus propias críticas a esas ideas, y que esas críticas queden formuladas de manera clara, cuando en el curso de sus investigaciones eso resulte necesario.

Dada esa meta, el texto contiene varias secciones, a menudo enmarcadas, en las cuales incurro en “desviaciones” del pensamiento ortodoxo, con el fin de ilustrar cómo una alteración de algunos de los supuestos básicos conduce a conclusiones a veces radicalmente distintas. En ocasiones, ese esfuerzo lo extiendo hasta la ilustración explícita de cuáles serían las consecuencias sobre el curso de las decisiones que se podrían adoptar.

CAPÍTULO 1

Incertidumbre y riesgo

En una ocasión le preguntaron a John von Neumann si su entonces reciente obra sobre la teoría de juegos se refería a juegos “científicos”, como por ejemplo el ajedrez. Él respondió que no; pues en el ajedrez, para cada conjunto de posiciones en el tablero existe al menos una ruta que conduce indefectiblemente a un resultado predeterminado; los juegos a los que se refería la teoría eran aquellos como el póquer, en los cuales las acciones de cada jugador estaban ligadas de manera esencial a la incertidumbre que generan las acciones de otros jugadores. En general, la palabra “incertidumbre” tiene en su uso e historia la suficiente controversia como para absorber una cuota considerable de tratados doctos – y de debates perpetuos – dentro de la literatura del pensamiento económico. Esta palabra es ella misma un refugio para mucha ignorancia, y en realidad no resulta posible dar la versión definitiva de su forma y contenido. Cada período de la historia, con sus propias angustias, busca enfatizar el significado que mejor le acomode.

Una de las grandes preguntas acerca de la incertidumbre es si ésta existe “allá afuera”, o si es sólo una consecuencia de nuestras limitaciones para conocer: ¿Plantea un problema ontológico, o es más un problema epistemológico? ¿Existirán cosas que sean esencialmente incognoscibles?²

2. Aquí “incognoscible” se refiere a la existencia (demostrada o no) de alguna imposibilidad de traducir lo que se percibe a un formato de información que haga aquello percibido accesible al intelecto humano.

Otros títulos de su interés

Administración de Riesgos E.R.M.
Rodrigo Estupiñán

Análisis financiero y de gestión
Rodrigo Estupiñán

Análisis financiero
Diego Baena T.

Auditoría financiera de PYMES
Samuel Alberto Mantilla

Contabilidad a valor razonable
Samuel Alberto Mantilla

Contabilidad de activos
Ángel María Fierro

Contabilidad y auditoría ambiental
Rob Gray

Contabilidad internacional,
Omar Montilla

Incertidumbre y riesgos en decisiones financieras



¿Cuál es el origen de las ideas actuales sobre el riesgo? ¿Por qué la obsesión moderna con ese concepto? ¿Cuál es la relación fundamental entre las concepciones de riesgo y la disciplina formal de las finanzas? En vista de las limitaciones humanas, ¿hasta qué punto son los desarrollos recientes de verdadera utilidad? Estas preguntas son el principal objeto de exploración de esta obra. En este empeño, la forma de exposición, mezcla de estilo un tanto informal con contenidos formales, busca llegar hasta una comunidad universitaria más amplia de la que tienen como objetivo libros con un enfoque centrado en la instrucción.

Esta obra va dirigida tanto a estudiantes como a profesores que deseen conocer más de cerca los conceptos fundamentales del pensamiento financiero. Manteniendo un compromiso de fidelidad, el autor expone las ideas originales que han prevalecido como distintivas de este campo de estudios. El resultado es una obra que proporciona herramientas conceptuales a sus lectores para aproximarse de manera crítica a los problemas que plantea el mundo actual, y para indagar en sus propios términos los fundamentos de la disciplina.

Colección: Ciencias Administrativas

Área: Administrativas

ECOE
EDICIONES

