

Titulación: Doble Licenciatura en Derecho y Administración y Dirección de Empresas			
Departamento: Economía Financiera y Contabilidad III			
Curso académico:		Plan: LADE DERECHO 2001	
Nombre de asignatura: Economía Financiera de la Empresa			Código: 624
Curso: 3º	Periodo de impartición: Anual	Carácter: Obligatoria	Créditos ECTS: 9
Horas semanales: 3	Teoría: 2	Prácticas: 1	
Nombre del profesor/es que imparte/n la asignatura: Prof. Dra. Carmen RAPALLO SERRANO			
Objetivos: Ofrecer al alumno una visión pormenorizada y de carácter básicamente analítico-matemático sobre la inversión y la financiación empresarial, así como de los mercados financieros.			
Competencias o destrezas que se van a adquirir: Análisis de los proyectos de inversión; análisis de la financiación de la empresa y gestión de carteras de valores.			
Prerrequisitos para cursar la asignatura: Introducción a la Economía de la Empresa; Matemáticas, en general y Matemáticas Financieras en particular; Estadística, Microeconomía y Macroeconomía			
Contenido: La empresa y su actividad financiera. Decisiones de inversión. Métodos y modelos de valoración y selección de inversiones productivas (universo cierto y aleatorio). Modelos de programación de inversiones. Inversiones financieras. Nacimiento y desarrollo de la teoría de formación y selección de carteras. El equilibrio en el mercado de capitales y la valoración de activos financieros. Decisiones de financiación a largo y medio plazo. La emisión de acciones y obligaciones. El crédito a corto plazo. Crédito comercial y crédito de provisión. El coste de las diferentes fuentes de financiación y el coste de capital medio ponderado. Crecimiento, agrupación y fracaso empresarial.			
Bibliografía básica recomendada: Suárez, A.S. (1998) <i>Decisiones Óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa</i> . Pirámide. Madrid García-Gutiérrez, C., Mascareñas, J., y Pérez, E. (1995): <i>Casos prácticos de inversión y financiación en la empresa</i> . Pirámide. Madrid.			
Método docente: Clase magistral con participación de los alumnos. Posibilidad de trabajo en grupos y Seminarios. Tutorías.			
Tipo de evaluación: El examen final (de carácter teórico-práctico), complementado, en su caso, con la labor y los trabajos realizados a lo largo del curso, constituyen el sistema de evaluación fundamental. El trabajo de los alumnos en las clases prácticas y seminarios que, de ser posible, puedan organizarse también será evaluado y tenido en cuenta a la hora de fijar la calificación de final de curso. La realización del examen parcial de febrero es potestad del profesor, que podrá decidir sobre los alumnos que tienen derecho a dicha prueba adicional sobre la base del trabajo presencial realizado durante el primer cuatrimestre. Sin perjuicio de estos criterios generales, el Profesor(a) responsable de cada Grupo de la Asignatura podrá establecer otros criterios específicos para su evaluación. Que habrán de comunicarse a los alumnos el primer día de clase y a los que se dará posteriormente la debida publicidad			
Idioma en que se imparte: Español			
Observaciones: Información más detallada en: http://www.ucm.es/info/ecfin3 http://www.ucm.es/info/cee/programas			

PROGRAMA DE ECONOMÍA FINANCIERA DE LA EMPRESA

TEMA 1.-INTRODUCCIÓN

- 1.- La economía financiera de la empresa.
- 2.- Del enfoque tradicional a la moderna concepción de la función financiera de la empresa.
- 3.-Contenidos principales.
- 4.-Su relación con otras disciplinas de naturaleza económica y empresarial.
- 5.-Su principal objetivo dentro de la pluralidad de objetivos empresariales.

TEMA 2.-EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN EN AMBIENTE DE CERTEZA(I)

- 1.-Concepto de inversión.
- 2.-Clasificación de las inversiones.
- 3.-La dimensión financiera de la inversión productiva. Estimación de su *cash-flow*.
- 4.-Principales métodos de evaluación y selección de proyectos de inversión: valor capital o valor actualizado neto (VAN), tipo o tasa interna de rendimiento (TIR) y plazo de recuperación (*pay back*). Una recapitulación.
- 5.-El *pay back* descontado.
- 6.-El índice de rentabilidad o ratio ganancia-coste.

TEMA 3.-EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN EN AMBIENTE DE CERTEZA (II)

- 1.-La hipótesis de reinversión implícita de los flujos intermedios de caja en el método del valor capital o valor actualizado neto (VAN).
- 2.-La hipótesis de reinversión implícita de los flujos intermedios de caja en el método del tipo de rendimiento interno (TIR).
- 3.-Decisiones de aceptación o rechazo y decisiones de jerarquización. Convergencia y divergencia de los resultados a que puede conducir la aplicación de los métodos VAN y TIR.
- 4.-La relación entre el *pay back* y el TIR.
- 5.-El concepto de tasa de retorno de Fisher y la condición para que los métodos VAN y TIR conduzcan al mismo resultado cuando se trata de jerarquizar una lista de proyectos de inversión.

TEMA 4.-EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN AMBIENTE DE CERTEZA (III)

- 1.- Inversiones simples y no simples. El problema de la existencia de inversiones con tipos de rendimiento interno (TIR) múltiples o sin ninguno real.
- 2.-Inversiones puras e inversiones mixtas.
- 3.-El valor futuro de una inversión mixta como función de dos tipos de rendimiento.
- 4.-La relación funcional entre el tipo de rendimiento de la inversión y el coste de la financiación.
- 5.-Cálculo del TIR rectificado.
- 6.-El efecto de la inflación en las decisiones de inversión.
- 7.-El efecto de los impuestos.
- 8.-El efecto conjunto de la inflación y los impuestos.

TEMA 5.-EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN AMBIENTE DE RIESGO (I)

- 1.-El comportamiento aleatorio de los flujos de caja de una inversión.
Probabilidad objetiva y probabilidad subjetiva.
- 2.-El valor medio de los flujos netos de caja y el criterio de la esperanza matemática.
- 3.-El ajuste de la tasa de descuento.
- 4.-La reducción de los flujos netos de caja a condiciones de certeza.
- 5.-Comparación de los dos métodos anteriores.
- 6.-La esperanza matemática y la varianza del valor capital de una inversión.

TEMA 6.-EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN AMBIENTE DE RIESGO (II)

- 1.-El comportamiento probabilístico de los flujos de caja. Algunas distribuciones teóricas de probabilidad que resultan útiles en la práctica.
- 2.-El comportamiento probabilístico del valor capital (VAN).
- 3.-La utilidad del teorema central del límite y la desigualdad de Tchebycheff.
- 4.-Los modelos de simulación.
- 5.-El método de Monte Carlo y su utilidad para el análisis de inversiones con riesgo.

TEMA 7.-EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN AMBIENTE DE RIESGO (III)

- 1.-Análisis dinámico de las inversiones. Las decisiones de inversión secuenciales.
- 2.-La exploración de los distintos estados de la naturaleza y de las posibles decisiones a tomar en cada uno de ellas. Los árboles de decisión.
- 3.-Cálculo de la esperanza matemática y la varianza del valor capital en este nuevo contexto.
- 4.-La selección de la política de inversiones más conveniente.
- 5.-Análisis bayesiano y árboles de decisión.

TEMA 8.-LA PROGRAMACIÓN DE INVERSIONES

- 1.-La programación de inversiones
- 2.-El modelo de Lorie-Savage reformulado por Weingartner.
- 3.-El modelo de Baumol-Quandt.
- 4.-La necesidad de una tasa de descuento externa.
- 5.-Otros modelos de programación de inversiones.

TEMA 9.-INVERSIONES FINANCIERAS

- 1.-Concepto de inversión financiera.
- 2.-Inversión financiera *versus* inversión productiva. Activos y pasivos financieros. Activos y pasivos financieros.
- 3.-Inversión financiera y mercado financiero. Diversos tipos de activos y mercados financieros.
- 4.-Mercados primarios y mercados secundarios de valores. La inversión en Bolsa.
- 5.-Las bolsas de valores y su función económica.
- 6.-Factores determinantes del buen funcionamiento de un mercado de valores

TEMA 10.-EL COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS BURSÁTILES. ANÁLISIS FUNDAMENTAL

- 1.-Concepto de análisis fundamental.
- 2.-El valor teórico o valor intrínseco de un título o activo financiero.
- 3.-El valor de las obligaciones y, en general, de los títulos de renta fija.
- 4.-El valor de las acciones ordinarias. Diferentes supuestos.
- 5.-El valor de las acciones preferentes y las obligaciones convertibles.
- 6.-La utilidad del PER (de *Price-Earning-Ratio*, o ratio precio-ganancia) como señal o guía informativa para la inversión en Bolsa.

TEMA 11.-EL COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS BURSÁTILES. ANÁLISIS TÉCNICO

- 1.-Concepto de análisis técnico.
- 2.-La teoría Dow.
- 3.-Tipos de gráficos utilizados en el análisis técnico.
- 4.-La técnica de los filtros.
- 5.-Ciclos económicos y precios bursátiles.
- 6.-Indicadores técnicos de mercado.

TEMA 12.-LA TEORÍA DEL MERCADO EFICIENTE

- 1.-Concepto de mercado eficiente.
- 2.-La hipótesis del paseo o recorrido aleatorio o forma débil del mercado eficiente.
- 3.-La hipótesis intermedia.

- 4.-La hipótesis fuerte.
- 5.-Otras hipótesis alternativas y contrastaciones empíricas.
- 6.-La paradoja del mercado eficiente.

TEMA 13.-DECISIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO DE LA MEDIA-VARIANZA (I)

- 1.-Introducción.
- 2.-La teoría de la selección de carteras.
- 3.-Rendimiento y riesgo de un activo individual o de una combinación de activos.
- 4.-El modelo de Markowitz.
- 5.-Funciones de utilidad y curvas de indiferencia. La función de utilidad cuadrática.

TEMA 14.-DECISIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO DE LA MEDIA-VARIANZA (II)

- 1.-La simplificación de Sharpe al modelo de Markowitz. Introducción.
- 2.-El modelo diagonal.
- 3.-La reducción del número de estimaciones.
- 4.-Diversificación y reducción del riesgo.
- 5.-La línea característica del mercado.
- 6.-La estimación de los parámetros alfa y beta.
- 7.-Clasificación de los activos financieros según su volatilidad.
- 8.-Riesgo total, sistemático y específico de un activo financiero.

TEMA 15.-DECISIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO DE LA MEDIA-VARIANZA (III)

- 1.-Carteras con préstamo o endeudamiento.
- 2.-La frontera eficiente en este nuevo contexto.
- 3.-Carteras mixtas sin endeudamiento.
- 4.-La selección de la cartera óptima en este nuevo contexto.
- 5.-El teorema de la separación.
- 6.-El equilibrio en el mercado de capitales. La línea del mercado de capitales o CML.
- 7.-Los supuestos de la teoría del mercado de capitales.
- 8.-El índice de mercado y la diversificación ingenua.
- 9.-Riesgo total y carteras eficientes.

TEMA 16.-DECISIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO DE LA MEDIA-VARIANZA (IV)

- 1.-Hacia una nueva teoría de valoración de activos financieros. El *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
- 2.-La línea del mercado de valores o SML. Una aproximación intuitiva.
- 3.-La deducción teórica de la SML.
- 4.-El CAPM y la valoración de activos.
- 5.-Limitaciones y extensiones del CAPM.
- 6.-El modelo de valoración de activos financieros por arbitraje o *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

TEMA 17.-DECISIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO DE LA MEDIA-VARIANZA (V)

- 1.-La medida de la *performance* de las carteras.
- 2.-Rendimiento, riesgo y *performance*.
- 3.-Diferentes índices.
- 4.-Un ejemplo ilustrativo de la medida de la *performance*.
- 5.-El valor en riesgo (VeR) o *Value at Risk* (VaR) de una cartera de valores y su utilidad para la gestión de inversiones financieras.

TEMA 18.-EL APALANCAMIENTO FINANCIERO

- 1.-Introducción.
- 2.-Apalancamiento operativo y financiero.
- 3.-Rentabilidad financiera y grado de endeudamiento.

- 4.-Riesgo financiero y grado de endeudamiento.
- 5.-El teorema fundamental de la financiación empresarial.

TEMA 19.-EL COSTE DEL CAPITAL. EL COSTE DE LAS DIFERENTES FUENTES DE FINANCIACIÓN Y EL COSTE DEL CAPITAL MEDIO PONDERADO

- 1.-Concepto de coste del capital.
- 2.-Riesgo económico y riesgo financiero. Hipótesis previas.
- 3.-El coste del capital ajeno o endeudamiento. La hipótesis de endeudamiento permanente.
- 4.-El coste del capital propio. Acciones ordinarias, acciones preferentes y autofinanciación.
- 5.-El coste del capital medio ponderado.

TEMA 20.-LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA (I)

- 1.-Introducción.
- 2.-Simbología y algunas definiciones.
- 3.-Valoración de acciones y estructura financiera. Las posiciones RN y RE.
- 4.-La tesis tradicional.
- 5.-La tesis de Modigliani-Miller (MM).

TEMA 21.-LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA(II)

- 1.-Introducción.
- 2.-La incidencia del impuesto de sociedades según la posición MM.
- 3.-El efecto conjunto del impuesto de sociedades y del impuesto sobre la renta de las personas físicas. El modelo de Merton Miller.
- 4.-Los costes de insolvencia y la estructura financiera óptima de la empresa.
- 5.-La interacción de las decisiones de inversión y financiación.

TEMA 22.-LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS

- 1.-Introducción.
- 2.-Políticas de dividendos alternativas.
- 3.-Política de dividendos y valor de las acciones. El valor informativo de los dividendos.
- 4.-La irrelevancia de la política de dividendos según Modigliani-Miller (MM). La tesis del beneficio
- 5.-Imperfecciones del mercado y dividendos. La tesis de los dividendos.

TEMA 23.-MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES

- 1.-Futuros y mercados de futuros. Futuros financieros.
- 2.-Opciones sobre activos financieros y mercados de opciones.
- 3.-Opciones de compra y opciones de venta.
- 4.-Factores determinantes del valor de una opción.
- 5.-La determinación del valor teórico de una opción. La fórmula Black-Scholes.
- 6.-Otros mercados de derivados.

TEMA 24.-LA INNOVACIÓN FINANCIERA

- 1.-Introducción.
- 2.-Principales causas determinantes del proceso de innovación financiera.
- 3.-Las innovaciones o novedades financieras más importantes: eurodólares y eurobonos, *leasing* y *factoring*, créditos a interés variable, futuros financieros y opciones, los *swaps* de divisas y de tipos de interés.
- 4.-Otros nuevos productos, mercados e instrumentos financieros.
- 5.-Las compras de empresas con apalancamiento o *Leveraged Buy-Out* (LBOs).
- 6.-El capital riesgo o *venture capital*.
7. Los pagarés de empresa y los bonos a interés variable. La técnica RUF.
- 8.-La titulización de los pasivos empresariales.
- 9.-Consideraciones finales.

BIBLIOGRAFÍA

A todos los temas de este programa el alumno puede encontrar respuesta en la obra de Andrés-Santiago Suárez Suárez: **Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa** (Ediciones Pirámide, Madrid, 1998). Son asimismo obras que pueden resultarle de utilidad al alumno las de José Ramón Aragonés: **Economía financiera internacional** (Ediciones Pirámide, Madrid, 1990), Luis-Tomás Díez de Castro y Juan Mascareñas: **Ingeniería financiera. Gestión de mercados financieros internacionales** (McGraw-Hill, Madrid, 1995), Carlos García-Gutiérrez Fernández, Juan Mascareñas y Eduardo Pérez Gorostegui: **Casos prácticos de inversión y financiación en la empresa** (Ediciones Pirámide, Madrid, 1995), Juan Mascareñas y Gustavo Lejarriaga: **Análisis de la estructura de capital de la empresa** (Eudema Universidad, Madrid, 1993), José Ramón Aragonés y Carlos Blanco: **Valor en Riesgo. Aplicación a la gestión empresarial** (Ediciones Pirámide, Madrid, 2000) y José Martí Pellón: **Oferta y demanda de capital riesgo en España, 2001** (Editorial Civitas, Madrid, 2002). En cualquiera de estas obras figura abundante bibliografía sobre los temas que son objeto principal de la investigación y todos aquellos otros relacionados con los mismos. Al final de cada tema el profesor correspondiente sugerirá al alumno todos aquellos otros libros y artículos que considere de utilidad para completar la formación del alumno. Asimismo se comentarán y analizarán en clase las noticias económicas y financieras de actualidad más importantes.

MÉTOS DOCENTES Y FORMAS DE EVALUACIÓN

El profesor irá desarrollando las sucesivas lecciones del programa por medio de sus explicaciones teóricas, para lo cual hará uso frecuente de la pizarra, dada la naturaleza de la asignatura. Se procurará estimular al alumno a que participe, no sólo permitiéndoles que pregunten o pidan aclaraciones sobre aquellos extremos que no hayan entendido, sino también haciéndole el profesor preguntas a los alumnos de forma aleatoria con el objeto de comprobar si han comprendido los pasos fundamentales del discurso teórico. Esta práctica fuerza al alumno a estar más atento en clase y contribuye a su mayor aprovechamiento, al tiempo que permite al profesor tener un conocimiento directo del grado de formación y progreso del alumno, de gran importancia para el primero a la hora de certificar la calificación de final de curso. Si bien es el examen final, complementado, en su caso, con la labor y los trabajos realizados a lo largo del curso, el instrumento de evaluación fundamental.

Para la preparación de esta asignatura es muy importante la asistencia a clase y el trabajo de biblioteca, en donde se deberá consultar la bibliografía que figura aneja a este programa, sino también aquellas otras publicaciones (libros y artículos) cuya lectura cada profesor vaya sugiriendo a sus alumnos a medida que vaya avanzando en la explicación de cada uno de los temas. Algunas de dichas publicaciones, por su interés científico o por su actualidad, pueden ser comentadas o discutidas en la propia clase, así como los acontecimientos nacionales e internacionales más relevantes,

PRÁCTICAS Y SEMINARIOS

En las propias clases teóricas y después de cada epígrafe de cada lección, cuando ello sea menester, se propondrán a los alumnos para su resolución ejercicios y problemas, que les ayudarán a la mejor comprensión de la correspondiente teoría o modelo. Además del trabajo de clase y en la biblioteca, los alumnos habrán de acostumbrarse, si es que no lo están todavía, a trabajar en el aula de informática y hacer uso de los más modernos instrumentos técnicos, así como a conectar con los grandes servicios mundiales de informática en línea –en especial con Internet- para poder aprovechar sus enormes posibilidades.

Si las circunstancias lo requieren, podrán organizarse clases prácticas complementarias y también seminarios sobre temas monográficos que merezcan ser objeto de tratamiento específico. El trabajo de los alumnos en las clases prácticas y seminarios, en su caso, será también evaluado y tenido en cuenta a la hora de fijar la calificación de final de curso.