

## FICHA DE ASIGNATURA. ESTUDIOS DE PRIMER Y SEGUNDO CICLO

**Titulación:** Licenciatura en Administración y Dirección de Empresas y Derecho

**Plan de Estudios:** 2001

**Asignatura:** Economía Financiera de la Empresa 103 666

**Código:** 624

**Carácter:** Obligatoria

**Curso:** 3º - Grupo R (sin docencia)

**Nivel:** Primer ciclo

**Créditos:** 9

**Duración:** Anual

**Horas semanales:** Sin docencia

**Coordinador:** Prof. Rafael Hernandez Barros

**Breve descriptor:** Valoración y selección de inversiones productivas y financieras. Estudio de modelos de equilibrio en los mercados de capitales. Decisiones de financiación, estructura financiera de la empresa y política de dividendos.

**Requisitos:** Introducción a la Economía de la Empresa; Contabilidad Financiera, Matemáticas, en general, y Matemáticas Financieras en particular; Estadística, Microeconomía y Contabilidad Financiera.

**Objetivos:** Ofrecer al alumno una visión pormenorizada de conceptos, técnicas e instituciones para el desarrollo de las competencias de un director financiero en relación con las decisiones de inversión y financiación a largo plazo de una empresa.

**Contenidos temáticos:** 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 coste de las diferentes fuentes de financiación y el coste de capital medio ponderado. Estructura financiera óptima y política de dividendos. Notas básicas de temas avanzados en economía financiera.

**Evaluación:** Examen final. Prueba escrita con parte teórica y parte práctica.

### **Bibliografía básica:**

**Suárez, A.S.** (1998) *Decisiones Óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide. Madrid.

**Brealey, R; Myers, S. y Allen, F.** (2006), *Principios de Finanzas Corporativas, 8ª Edición*, McGraw-Hill, Madrid

**García-Gutiérrez, C., Mascareñas, J., y Pérez, E.** (1995): *Casos prácticos de inversión y financiación en la empresa*. Pirámide. Madrid.

**Otra información relevante:** Información más detallada en:

<http://www.ucm.es/ecfin3>

<http://economicasyempresariales.ucm.es/horarios->

<http://www.ucm.es/ecfin3/tutorias>

Campus virtual de la asignatura

## 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.