

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad (II)
(Economía y Administración Financiera de la Empresa)

Programa de la Asignatura:

ECONOMÍA Y DIRECCIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

Cuarto curso.- Rama Actuarial

Curso académico 1.993/94

Prof. Dr. Juan Antonio BARRIO ACÍN
Catedrático de Economía Financiera

Bibliografía básica:

- AMAT, D.: *Análisis económico-financiero*
Edicions Gestió 2000, S.A. Barcelona, 1991.
- BREALEY, R. y MYERS, S.: *Fundamentos de financiación empresarial*
McGraw-Hill/Interamericana, Madrid, 1988.
- SUAREZ SUAREZ, A.S.: *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*
Pirámide, Madrid, 1986.
- Bibliografía complementaria:**
- BRIGHAM, E.F.: *Financial Management, Theory and Practice*
The Dryden Press, Hinsdale, IL, 1966.
- CUERVO GARCIA, A.; PAREJO GAMIR, J.A.; y RODRIGUEZ SAIZ, L.: *Manual de sistema financiera. Instituciones, mercados y medios en España*
Ariel, Barcelona, 1991.
- ROSS, S.A. y WESTERFIELD, R.W.: *Corporative finance*
Times Mirror/ Masdy College Publishing, St. Louis, MISS., 1980.
- SUAREZ SUAREZ, A.S.: *Economía financiera de la empresa*
Pirámide, Madrid, 1981.
- URQUILLO, J.L.: *Análisis y estados financieros*
Deusto, Bilbao, 1990.
- VAN HORNE, J.C.: *Administración Financiera*
Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A. México, 1988.

1.- FUNDAMENTOS DE LAS DECISIONES FINANCIERAS

- 1.- Empresa, Economía y Administración de Empresas y función financiera empresarial.
 - 1.1 Los conceptos de Empresa y de Economía y Administración de Empresas.
 - 1.2 La Empresa como sistema. Análisis de los subsistemas componentes.
 - 1.3 La función o subsistema financiero de la empresa.
 - 1.4 El entorno financiero de la empresa.
- 2.- Economía y Administración Financiera de la Empresa (Dirección y Gestión).
 - 2.1 La empresa como sucesión temporal de proyectos de inversión y financiación.
 - 2.2 Antecedentes y evolución histórica de la Administración Financiera de la Empresa.
 - 2.3 Los enfoques tradicional y moderno de la Administración Financiera de la Empresa.
 - 2.4 Las decisiones financieras en la empresa: inversión, financiación y dividendos.
 - 2.5 Propuesta de un objetivo para la Economía y Administración Financiera de la Empresa.
- II.- MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL DE LAS DECISIONES FINANCIERAS.
 - 3.- La incidencia del Sistema Financiero y del Sistema Fiscal.
 - 3.1 Caracterización del Sistema Financiero: mercados, activos e intermediarios financieros.
 - 3.2 Análisis del Sistema Financiero en términos de flujos: papel desempeñado por las empresas.
 - 3.3 Clases y funciones respectivas de los mercados financieros.
 - 3.4 Clases y funciones respectivas de los intermediarios financieros.
 - 3.5 El político monetario y sus repercusiones sobre las empresas. Los tipos de interés.
 - 3.6 El Sistema Fiscal y sus figuras impositivas más relevantes. Afectación sobre las empresas.

- 32.3 El modelo de Gauroni y Quandt y su optimización en términos de dividendos.
- 32.4 La reformulación de Carlson basada en la optimización de excedentes financieros.
- 32.5 Discusión de los modelos propuestos desde la perspectiva integradora de Myers.
- 32.6 El modelo de Suárez con transferencia de fondos y sin restricciones de temporalidad.
- 33.- **La planificación financiera de la empresa.**
 - 33.1 Antecedentes y desarrollo de la planificación financiera en la empresa. Concepciones clásica y moderna.
 - 33.2 La planificación financiera clásica.
 - 33.3 La planificación financiera moderna y los modelos: optimización y simulación.
 - 33.4 La planificación financiera a largo plazo: estructura financiera y coste del capital.
 - 33.5 La planificación financiera a corto plazo: gestión del capital circulante y de la tesorería.
- 34.- **Planificación financiera clásica.**
 - 34.1 La planificación financiera clásica: concepto y características.
 - 34.2 Los componentes de la planificación financiera clásica. El plan financiero.
 - 34.3 Modelos de proyección financiera.
 - 34.4 Modelos de equilibrio de flujos.
 - 34.5 La planificación financiera a corto plazo.
- 35.- **Planificación financiera moderna.**
 - 35.1 La planificación financiera moderna: concepto, clases y características.
 - 35.2 Modelos de optimización en el largo plazo: selección de inversiones e integración de sistemas.
 - 35.3 Modelos de optimización a corto plazo: ambientes determinista y aleatorio.
 - 35.4 Modelos de simulación en ambientes determinista y aleatoria.

- 7.- **La variabilidad del beneficio empresarial: riesgo económico y riesgo financiero.**
 - 7.1 Los costes en la empresa. Concepto y clases.
 - 7.2 El concepto de "punto muerto" o "umbral de rentabilidad" de la explotación.
 - 7.3 El riesgo económico o variabilidad del resultado de explotación. La razón de explotación operativa.
 - 7.4 El riesgo financiero o variabilidad del resultado neto. La razón de apalancamiento financiero.
 - 7.5 La incidencia sobre el resultado de los costes fijos de todo tipo. La razón de apalancamiento total.

- 8.- **El equilibrio económico-financiero empresarial y la metodología de los ratios.**
 - 8.1 El método de los ratios y sus variantes.
 - 8.2 Ratios de estructura patrimonial.
 - 8.3 Ratios de actividad o gestión.
 - 8.4 Ratios de eficiencia y rentabilidad: diagnóstico integrado.
 - 8.5 Ratios de productividad.
 - 8.6 Ratios burátiles.

- 9.- **Las modernas técnicas estadísticas y el análisis financiero.**
 - 9.1 Las técnicas estadísticas del análisis financiero moderno: tipología y caracterización.
 - 9.2 Técnicas de medida de la información y de evaluación de la fiabilidad de las variables financieras.
 - 9.3 Técnicas exploratorias de los patrones de comportamiento de los variables financieros.
 - 9.4 Técnicas prospectivas-predictivas sobre hipótesis de comportamiento de las variables financieras.

V.- LAS DECISIONES DE INVERSIÓN.

- 10.- **La inversión productiva en la empresa.**
 - 10.1 Concepto y clases de inversión.
 - 10.2 Distinción entre los conceptos de capital y de inversión. Relevancia micro y macroeconómica.
 - 10.3 Inversión productiva e inversión financiera.

26.- Las decisiones financieras en el contexto ampliado del mercado de capitales: teoría del mercado de capitales.
 26.1 Los supuestos de la teoría del mercado de capitales.
 26.2 Carteras de préstamo y de endeudamiento.
 26.3 El equilibrio del mercado de capitales.
 26.4 Las condiciones de equilibrio del mercado: la línea del mercado de capitales o "Capital Market Line" (CML).

27.- El equilibrio del mercado de capitales y la valoración de los títulos en términos de rendimiento y riesgo.
 27.1 El "Capital Asset Pricing Model" (CAPM) y la línea del mercado de títulos o "Security Market Line" (SML).
 27.2 El equilibrio del mercado desde las perspectivas del CAPM y la SML.
 27.3 Aplicaciones y extensiones del CAPM. Evidencias empíricas.
 27.4 La medida de la eficiencia o "Performance": los Índices de Sharpe, Treynor y Jensen.
 27.5 El "Arbitrage Pricing Model" (APM). Aplicaciones y evidencia empírica.

28.- Una aplicación a la valoración de los derechos de opción.
 28.1 Los derechos de opción en la financiación externa de la empresa.
 28.2 Alternativas en el ejercicio de los derechos de opción por parte de los inversores.
 28.3 La valoración del ejercicio de los derechos de opción. Los "Option Pricing Models" (OPM).
 28.4 El modelo de Black y Scholes para la valoración de opciones.
 28.5 Aplicaciones y extensiones de los OPM. Evidencias empíricas.

VIII.- LAS DECISIONES FINANCIERAS INTERRELACIONADAS: COSTE DEL CAPITAL Y ESTRUCTURA FINANCIERA.

29.- La estructura financiera como determinante del coste del capital.
 29.1 El grado de endeudamiento de la empresa y la teoría del coste del capital.
 29.2 Aproximación estocástica al efecto del endeudamiento sobre la dispersión de la renta disponible para los accionistas.

14.3 Posibles disparidades del VAN y de la TIR en cuatrecuadra otras inversiones y decisiones.
 14.4 Consideración de la tasa de Fisher y de las condiciones de equivalencia del VAN y de la TIR para establecer un mismo orden de preferencia entre inversiones simples.

15.- La incidencia de la inflación y de los impuestos en los métodos del VAN y de la TIR.
 15.1 Inclusión de la inflación, ante diferentes niveles de violación de los FNC.
 15.2 Consideración simplificada de los impuestos.
 15.3 Incidencia conjunta de la inflación y de los impuestos.

16.- La consideración del riesgo en las decisiones de inversión basadas en el VAN y la TIR.
 16.1 Formas aproximadas de introducir el riesgo: valor medio esperado de los FNC, ajuste de la tasa de descuento, y reducción de los FNC a sus equivalentes en certeza.
 16.2 Aplicaciones del análisis de sensibilidad.
 16.3 Comportamiento probabilístico del VAN y de la TIR.
 16.4 La simplificación que proporcionan algunas distribuciones de probabilidad conocidas: beta, triangular y rectangular.
 16.5 Aplicaciones de la simulación. El modelo de Hertz basado en las técnicas de Monte Carlo.

17.- Las decisiones de inversión secuenciales.
 17.1 Concepto y características de las decisiones de inversión secuenciales en ambiente aleatorio.
 17.2 Aplicabilidad de los árboles de decisión. El modelo de Pagee.
 17.3 La utilidad del análisis bayesiano en un entorno dinámico y adaptativo.
 17.4 Consideración conjunta de los árboles de decisión y del análisis bayesiano.

18.- La funcionalidad de las inversiones productivas en la empresa: activo fijo y activo circulante.
 18.1 Las inversiones en activo fijo: concepto y características. El caso particular de los bienes de equipo.
 18.2 Modelos generales y particularizados para la determinación de la vida útil y de los bienes de equipo.

- 18.3 Las inversiones en activo circulante: concepto, características y grado de complementariedad respecto del activo fijo.
- 18.4 El caso de las inversiones en existencias: algunos modelos de optimización en ambientes determinista y aleatoria.
- 18.5 Las inversiones en efectivo. Modelos de Baumol, Bernenk y Miller-Ort.

VI.- FUENTES DE FINANCIACION.

- 19.- **La financiación interna.**
 - 19.1 Concepto y clases de financiación interna.
 - 19.2 La depreciación de los elementos patrimoniales: concepto, causas y reflejo contable de la amortización.
 - 19.3 Métodos financieros y no financieros de amortización. Análisis de los criterios de amortización más usuales.
 - 19.4 La función financiera de las amortizaciones. Consideración del efecto expansivo o de Lohmann-Ruchli.
 - 19.5 La relación del beneficio o autofinanciación estricta.
 - 19.6 Ventajos e inconvenientes de la autofinanciación.
- 20.- **La financiación externa a largo y medio plazo.**
 - 20.1 La financiación externa a largo plazo: emisión de acciones y de obligaciones.
 - 20.2 El crédito a largo plazo.
 - 20.3 Concepto y funcionalidad de la financiación externa a medio plazo.
 - 20.4 El capital-riesgo o "Venture Capital".
- 21.- **El arrendamiento financiero con opción o compra o "Leasing".**
 - 21.1 Concepto de "Leasing". Antecedentes y evolución.
 - 21.2 Modalidades de "Leasing". Características y relevancia financiera.
 - 21.3 Ventajas e inconvenientes del "Leasing".
 - 21.4 La incidencia del "Leasing" sobre el mercado de bienes de equipo.
- 22.- **La financiación externa a corto plazo.**
 - 22.1 El crédito a corto plazo: concepto, clases y características.
 - 22.2 El crédito bancario a corto plazo.
 - 22.3 El crédito comercial o crédito de privatización.

- 22.4 La venta de cuentas o cobrar o "Factoring".

VII.- LAS DECISIONES DE FINANCIACION.

- 23.- **Las bolsas de valores como mercados de capitales organizados.**
 - 23.1 Mercados de emisión y mercados de negociación: concepto y funciones. Cotizaciones o precios bursátiles de los títulos.
 - 23.2 Los índices bursátiles como medida de la evolución del mercado: clases y determinación.
 - 23.3 La valoración de los títulos por el mercado: análisis fundamental, modelos de valoración de acciones y de obligaciones.
 - 23.4 La evolución de los precios e índices bursátiles: análisis técnico. Modelos de determinación gráfica o "Charts" y de otros tipos.
- 24.- **La eficiencia de los mercados de valores: teoría del mercado eficiente.**
 - 24.1 La teoría del mercado eficiente: planteamiento y factores determinantes.
 - 24.2 Los hipótesis acerca del grado de eficiencia del mercado: débil, intermedia y fuerte.
 - 24.3 Modelos de comportamiento de los precios bursátiles.
 - 24.4 La distribución de los cambios en los precios. La teoría del recorrido aleatorio.
 - 24.5 Evidencia empírica de las diferentes hipótesis acerca de la eficiencia del mercado.
- 25.- **Las decisiones financieras en ambiente de riesgo: teoría de la formación de carteras.**
 - 25.1 Rendimiento y riesgo de los títulos y de las carteras: teoría de la elección.
 - 25.2 La determinación del rendimiento y del riesgo de los títulos y de las carteras.
 - 25.3 El modelo de selección de carteras de Markowitz.
 - 25.4 La simplificación de Sharpe al modelo de Markowitz.
 - 25.5 La diversificación y su utilidad en la selección de carteras.