



**COLEGIO UNIVERSITARIO CARDENAL CISNEROS**  
**ADSCRITO A LA UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**

**LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN**  
**Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**CURSO 3º**

**ECONOMÍA FINANCIERA DE LA**  
**EMPRESA**

**PROGRAMA**

**CURSO 2009-2010**

**CÓDIGO DE ASIGNATURA: 624**

## 1.-INTRODUCCIÓN

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

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

- ✓ Concepto de inversión.
- ✓ Clasificación de las inversiones.
- ✓ La dimensión financiera de la inversión productiva. Estimación de su *cash-flow*.
- ✓ 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.
- ✓ El *pay back* descontado.
- ✓ El índice de rentabilidad o ratio ganancia-coste.

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

- ✓ La hipótesis de reinversión implícita de los flujos intermedios de caja en el método del valor capital o valor actualizado neto (VAN).
- ✓ La hipótesis de reinversión implícita de los flujos intermedios de caja en el método del tipo de rendimiento interno (TIR).
- ✓ 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.
- ✓ La relación entre el *pay back* y el TIR.
- ✓ 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.

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

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

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

- ✓ El comportamiento aleatorio de los flujos de caja de una inversión. Probabilidad objetiva y probabilidad subjetiva.

- ✓ El valor medio de los flujos netos de caja y el criterio de la esperanza matemática.
- ✓ El ajuste de la tasa de descuento.
- ✓ La reducción de los flujos netos de caja a condiciones de certeza.
- ✓ Comparación de los dos métodos anteriores.
- ✓ La esperanza matemática y la varianza del valor capital de una inversión.

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

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

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

- ✓ Análisis dinámico de las inversiones. Las decisiones de inversión secuenciales.
- ✓ 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.
- ✓ Cálculo de la esperanza matemática y la varianza del valor capital en este nuevo contexto.
- ✓ La selección de la política de inversiones más conveniente.
- ✓ Análisis bayesiano y árboles de decisión.

## 8.-LA PROGRAMACIÓN DE INVERSIONES

- ✓ La programación de inversiones
- ✓ El modelo de Lorie-Savage reformulado por Weingartner.
- ✓ El modelo de Baumol-Quandt.
- ✓ La necesidad de una tasa de descuento externa.
- ✓ Otros modelos de programación de inversiones.

## 9.-INVERSIONES FINANCIERAS

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

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

- ✓ Concepto de análisis fundamental.
- ✓ El valor teórico o valor intrínseco de un título o activo financiero.
- ✓ El valor de las obligaciones y, en general, de los títulos de renta fija.
- ✓ El valor de las acciones ordinarias. Diferentes supuestos.

- ✓ El valor de las acciones preferentes y las obligaciones convertibles.
- ✓ La utilidad del PER (de *Price-Earning-Ratio*, o ratio precio-ganancia) como señal o guía informativa para la inversión en Bolsa.

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

- ✓ Concepto de análisis técnico.
- ✓ La teoría Dow.
- ✓ Tipos de gráficos utilizados en el análisis técnico.
- ✓ La técnica de los filtros.
- ✓ Ciclos económicos y precios bursátiles.
- ✓ Indicadores técnicos de mercado.

## 12.-LA TEORÍA DEL MERCADO EFICIENTE

- ✓ Concepto de mercado eficiente.
- ✓ La hipótesis del paseo o recorrido aleatorio o forma débil del mercado eficiente.
- ✓ La hipótesis intermedia.
- ✓ La hipótesis fuerte.
- ✓ Otras hipótesis alternativas y contrastaciones empíricas.
- ✓ La paradoja del mercado eficiente.

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

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

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

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

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

- ✓ Carteras con préstamo o endeudamiento.
- ✓ La frontera eficiente en este nuevo contexto.
- ✓ Carteras mixtas sin endeudamiento.
- ✓ La selección de la cartera óptima en este nuevo contexto.
- ✓ El teorema de la separación.
- ✓ El equilibrio en el mercado de capitales. La línea del mercado de capitales o CML.
- ✓ Los supuestos de la teoría del mercado de capitales.
- ✓ El índice de mercado y la diversificación ingenua.

- ✓ Riesgo total y carteras eficientes.

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

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

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

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

#### 18.-EL APALANCAMIENTO FINANCIERO

- ✓ Introducción.
- ✓ Apalancamiento operativo y financiero.
- ✓ Rentabilidad financiera y grado de endeudamiento.
- ✓ Riesgo financiero y grado de endeudamiento.
- ✓ El teorema fundamental de la financiación empresarial.

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

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

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

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

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

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

## 22.-LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS

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

## 23.-MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES

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

## 24.-LA INNOVACIÓN FINANCIERA

- ✓ Introducción.
- ✓ Principales causas determinantes del proceso de innovación financiera.
- ✓ 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.
- ✓ Otros nuevos productos, mercados e instrumentos financieros.
- ✓ Las compras de empresas con apalancamiento o *Leveraged Buy-Out* (LBOs).
- ✓ El capital riesgo o *venture capital*.
- ✓ Los pagarés de empresa y los bonos a interés variable. La técnica RUF.
- ✓ La titulización de los pasivos empresariales.
- ✓ 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.

