

VNIVERSITAT
ID VALÈNCIA

Facultat d'Economia



ade

gib

fic

a+d

tur

eco

graus

PROGRAMA DE

DIRECCIÓN FINANCIERA

PARA LA HOMOLOGACIÓN DE TÍTULOS EXTRANJEROS

A LA LICENCIATURA DE ADE Y AL GRADO DE ADE

1.- INTRODUCCIÓN

La materia Principios de la Dirección Financiera transmite los conocimientos necesarios que debe poseer todo director financiero de una empresa o de una organización.

Para un director financiero, una empresa es una organización donde entra dinero (financiación interna - generada por la actividad de la empresa- y financiación externa –proveniente de los accionistas y los distintos aportantes de capitales ajenos-) y sale dinero (inversiones en activo fijo y en activo circulante y remuneración y devolución de las fuentes de financiación externa).

Así, siguiendo al profesor Suárez (2005, p. 28), “La empresa podemos definirla desde el punto de vista de la fenomenología económica como una sucesión en el tiempo de proyectos de inversión y financiación”. En ambos tipos de decisiones financieras, el objetivo que se pretende alcanzar es crear valor o maximizar la riqueza de los propietarios.

El presente programa incluye todos los temas que se imparten en las dos asignaturas troncales que actualmente se imparten en el grado en ADE: Teoría de la Inversión y Teoría de la Financiación.

La asignatura Teoría de la Inversión se ocupa del análisis y valoración de los proyectos de inversión. Para ello, además de los criterios básicos de valoración de inversiones, se estudia la relación rentabilidad-riesgo de los activos financieros, la gestión de carteras y el modelo CAPM de valoración de éstos para conocer la mínima rentabilidad que se ha de exigir a una inversión productiva dado su nivel de riesgo. En concreto, se ocupa del análisis y valoración de instrumentos de financiación empresarial tanto internos (autofinanciación) como externos (acciones, obligaciones...), así como de las principales decisiones relativas a dicha financiación (política de endeudamiento y política de dividendos). Por otra parte, dado el objetivo general de la *dirección financiera de la empresa* (a saber, maximizar el valor de mercado de la empresa para el accionista), resulta imprescindible interrelacionar las decisiones de inversión (estudiadas en la asignatura *Teoría de la Inversión*, de 2º curso) con las decisiones de financiación (las propias de la asignatura que ahora nos ocupa). Todo ello en el ámbito de los criterios básicos de valoración financiera: relación rentabilidad-riesgo, gestión de carteras y modelo CAPM, a fin de conocer la mínima rentabilidad que se ha de exigir a una inversión productiva dado su nivel de riesgo, y por tanto el máximo coste de financiación (“coste de capital”) que debe soportarse con tal inversión para que pueda ser calificada de “rentable”.

La asignatura Teoría de la financiación se ocupa del análisis y valoración de instrumentos de financiación empresarial tanto internos (autofinanciación) como externos (acciones, obligaciones...), así como de las principales decisiones relativas a dicha financiación (política de endeudamiento y política de dividendos). Por otra parte, dado el objetivo general de la *dirección financiera de la empresa* (a saber, maximizar el valor de mercado de la empresa para el accionista), resulta imprescindible interrelacionar las decisiones de inversión (estudiadas en la asignatura *Teoría de la Inversión*, de 2º curso) con las decisiones de financiación (las propias de la asignatura que ahora nos ocupa). Todo ello en el ámbito de los criterios básicos de valoración financiera: relación rentabilidad-riesgo, gestión de carteras y modelo CAPM, a fin de conocer la mínima rentabilidad que se ha de exigir a una inversión productiva dado su nivel de riesgo, y por tanto el máximo coste de financiación (“coste de capital”) que debe soportarse con tal inversión para que pueda ser calificada de “rentable”.

2.- CONTENIDOS

PARTE I: LA INVERSIÓN PRODUCTIVA

TEMA 1. LA DIRECCIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

1. Naturaleza y alcance de la función financiera en la empresa.
2. Estructura económica y estructura financiera de la empresa. Equilibrio financiero.
3. Objetivo de la Dirección Financiera de la Empresa.

Bibliografía: BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): Capítulo 1.1, 1.2 y 1.3.

TEMA 2. LA DECISIÓN DE INVERTIR

1. Concepto de inversión.
2. Características financieras que definen una inversión. Clasificación de las inversiones.
3. Estimación de los flujos netos de caja.

Bibliografía: BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): Capítulo 3.

TEMA 3. EL VALOR ACTUAL NETO (VAN)

1. Los mercados financieros y el ajuste de las pautas de consumo-inversión.
2. Existencia de oportunidades de inversión productiva e incremento de la riqueza del inversor. Teorema de separación de Fisher.
3. El criterio del valor actual neto (VAN).

Bibliografía: BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): Capítulos 2 y 4.

TEMA 4. OTROS CRITERIOS DE VALORACIÓN

1. La tasa interna de rentabilidad (TIR).
2. Otros criterios de valoración.
3. La ordenación de proyectos de inversión simples.

Bibliografía: BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): Capítulo 5 y 6.1, 6.2 y 6.3.

TEMA 5. SELECCIÓN DE INVERSIONES PRODUCTIVAS CON RIESGO

1. Tasa de descuento ajustada al riesgo.
2. Análisis de sensibilidad. Punto de equilibrio.
3. Análisis de decisiones secuenciales.

Bibliografía: BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): Cap. 7.1, 7.2, 7.3, 7.5, 7.6.

PARTE II: LA GESTIÓN DE CARTERAS Y LA VALORACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

TEMA 6. RENTABILIDAD Y RIESGO DE LAS CARTERAS DE INVERSIÓN

1. Rentabilidad y riesgo de un título.
2. Rentabilidad y riesgo de una cartera de inversión.
3. Ventajas de la diversificación. Riesgo sistemático y riesgo específico.

Bibliografía: FERRANDO, M.; GÓMEZ, A.R.; LASSALA, C.; PIÑOL, J.A.; REIG, A. (2005): *Teoría de la financiación I: modelos CAPM, APT y aplicaciones*. Capítulo 2.

TEMA 7. SELECCIÓN DE CARTERAS Y VALORACIÓN DE ACTIVOS

1. Selección de carteras: el modelo de Markowitz y el modelo de Tobin.
2. Equilibrio en el mercado de capitales. El modelo CAPM.
3. Valoración de activos financieros y de inversiones productivas.

Bibliografía: FERRANDO, M.; GÓMEZ, A.R.; LASSALA, C.; PIÑOL, J.A.; REIG, A. (2005): *Teoría de la financiación I: modelos CAPM, APT y aplicaciones*. Capítulos 3, 4, 7.1 y 7.2.

PARTE III: FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA Y VALORACIÓN DE TÍTULOS

TEMA 8. FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA: RECURSOS INTERNOS

1. La autofinanciación de la empresa.
2. El proceso de amortización.
3. La retención de beneficios.

Bibliografía:

LASSALA, C.; MEDAL, A.; NAVARRO, V.; SANCHIS, V.; SOLER, A. (2006): *Dirección financiera II: medios de financiación empresarial*. Pirámide. Capítulo 1.

TEMA 9. FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA: RECURSOS EXTERNOS

1. Financiación externa y sistema financiero.
2. Financiación mediante emisión de títulos.
3. Otras fuentes de financiación empresarial.

Bibliografía:

BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson. Caps. 23, 24, 25.

BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill. Caps. 15, 16, 24, 25.

INTERNET: páginas web de mercados e instituciones financieras.

LASSALA, C.; MEDAL, A.; NAVARRO, V.; SANCHIS, V.; SOLER, A. (2006): *Dirección financiera II: medios de financiación empresarial*. Pirámide. Caps. 2, 3, 4.

TEMA 10. VALORACIÓN DE TÍTULOS EMITIDOS POR LA EMPRESA

1. Valoración de acciones.
2. Valoración de derechos de suscripción.
3. Valoración de bonos/obligaciones.

Bibliografía:

BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson: caps. 8, 9, 23 y 24.

BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill: caps. 4, 5, 16, 24 y 25.

PARTE IV: LAS DECISIONES DE FINANCIACIÓN
Y SU INTERRELACIÓN CON LAS DECISIONES DE INVERSIÓN

TEMA 11. ESTRUCTURA FINANCIERA, RIESGO Y COSTE DE OPORTUNIDAD DEL CAPITAL

1. La estructura financiera de la empresa. Apalancamiento financiero.
2. Tasas de rentabilidad. Riesgo económico y riesgo financiero en la empresa.
3. Determinantes del riesgo. Coste de oportunidad del capital.

Bibliografía:

- BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson. Cap. 2.
- BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): *Dirección financiera I: selección de inversiones*. Pirámide. Cap. 1.
- BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill. Cap. 29.
- FERRANDO, M.; GÓMEZ, A.R.; LASSALA, C.; PIÑOL, J.A.; REIG, A. (2005): *Teoría de la financiación I: modelos CAPM, APT y aplicaciones*. Pirámide: cap. 7.

TEMA 12. POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO Y EFICIENCIA DEL MERCADO FINANCIERO

1. La política de endeudamiento de la empresa: concepto y trascendencia.
2. La política de endeudamiento empresarial con mercado financiero perfecto.
3. La política de endeudamiento empresarial con mercado financiero imperfecto.

Bibliografía:

- BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson. Caps. 14, 15, 16, 18 Y 19.
- BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill. Caps. 10, 18 y 19.
- GOMEZ, A.R.; PIÑOL, J.A.; REIG, A.; RODRIGO, A. (2006): *Teoría de la financiación II: OPT, estructura de capital y dividendos*. Pirámide. Cap. 3.

TEMA 13. POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y EFICIENCIA DEL MERCADO FINANCIERO

1. La política de dividendos de la empresa: concepto y trascendencia.
2. La política de dividendos de la empresa con mercado financiero perfecto.
3. La política de dividendos de la empresa con mercado financiero imperfecto.

Bibliografía:

- BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson: cap. 17.
- BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill: cap. 17.
- GOMEZ, A.R.; PIÑOL, J.A.; REIG, A.; RODRIGO, A. (2006): *Teoría de la financiación II: OPT, estructura de capital y dividendos*. Pirámide: cap. 4.

TEMA 14. INTERRELACIÓN DE DECISIONES DE FINANCIACIÓN Y DE INVERSIÓN. VALORACIÓN DE LA EMPRESA

1. Creación de valor e interrelación de decisiones financieras en la empresa.
2. Cálculo del valor actual neto de la empresa (VAN): conceptos previos.
3. Cálculo del VAN: diversos métodos.

Bibliografía:

- BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson. Cap. 18.
- BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): *Dirección financiera I: selección de inversiones*. Pirámide: cap. 8.
- BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill. Cap. 20.

3.- BIBLIOGRAFÍA DE REFERENCIA

- BERK, J.; DeMARZO, P. (2008): *Finanzas corporativas*. Pearson.
- BERK, J.; DeMARZO, P.; HARDFORD, J. (2010): *Fundamentos de finanzas corporativas*. Pearson
- BLANCO, F.; FERRANDO, M.; MARTÍNEZ, F. (2007): *Dirección financiera I: selección de inversiones*. Pirámide.
- BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. (2010): *Principios de finanzas corporativas*. McGraw Hill.
- FARINÓS, JE; IBÁÑEZ, A; MEDAL, A; RODRIGO, A; SOLER, A (2001): *Valoració de les inversions productives en l'empresa. Un enfocament teoricopràctic*. Universitat de València.
- FERRANDO, M.; GÓMEZ, A.R.; LASSALA, C.; PIÑOL, J.A.; REIG, A. (2005): *Teoría de la financiación I: modelos CAPM, APT y aplicaciones*. Pirámide.
- GRINBLATT, M.; TITMAN, S. (2003): *Mercados financieros y estrategia empresarial*. McGraw Hill.
- ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W.; JAFFE, J.F. (2010): *Finanzas corporativas*. McGraw Hill.

4- MÉTODO DE EVALUACIÓN

- Examen en la fecha oficial fijada por la Universidad.
- Consistirá en
 - Una o varias preguntas teóricas a desarrollar de entre las expuestas en el programa.
 - Resolución de un ejercicio práctico que puede incluir la valoración y selección de proyectos de inversión y la valoración de acciones y obligaciones.
- Para aprobar debe obtenerse 5 puntos sobre 10.