

Plan 245 Lic.Admon.y Dirección de Empresas

Asignatura 43647 DIRECCION FINANCIERA

Grupo 1

Presentación

Selección de proyectos de inversión en condiciones de certeza e incertidumbre. Modelo de cartera de proyectos. Estructura de financiación: medios y políticas. El coste del capital: combinación riesgo-rentabilidad.

Programa Básico

Objetivos

La asignatura Dirección Financiera, de carácter troncal a impartir en el segundo ciclo (4º curso) de la licenciatura en Administración y Dirección de Empresas (ADE), tiene por objeto el análisis de los procesos de captación y asignación de recursos que tienen lugar en el seno de la empresa, desde la consideración de los tres problemas centrales de las Finanzas Corporativas: Valoración, Estructura de Capital y Gobierno de la Empresa.

PRESENTACIÓN

Los contenidos del programa se distribuyen y articulan a través de seis grandes bloques temáticos o partes de la asignatura. En su primera parte, el programa presenta los fundamentos de la disciplina y su entronque con la Economía Financiera de la Empresa. Sobre estos fundamentos se asienta el posterior análisis de las decisiones financieras que competen a la función financiera de la empresa, a saber: inversión, financiación y dividendos.

La segunda parte del programa se ocupa de la primera de estas tres decisiones, tanto cuando la decisión de inversión se plantea en ambiente de certeza como en contextos de incertidumbre. En ambos casos, la asignación del presupuesto de capital requiere un criterio económico racional que garantice una asignación eficiente de los recursos. En ausencia de incertidumbre este problema asignativo deviene en un simple problema de valoración, pues, cuando los flujos de tesorería generados por los proyectos de inversión son conocidos con exactitud, los aportantes de los fondos se mostrarán unánimes en confiar la asignación del presupuesto de capital a la dirección de la empresa siempre que ésta se comprometa a seguir la regla del valor actual neto como criterio de decisión. Sin embargo, cuando se reconoce que la incertidumbre es indisociable de la decisión de inversión en la empresa, por cuanto afecta a la dimensión financiera de los proyectos de inversión, se hace necesario describir la incertidumbre al objeto de adecuar los modelos de valoración y selección de inversiones a las condiciones del mundo real.

La concepción de la empresa como una cartera de proyectos de inversión inspira la tercera parte del programa: El modelo de cartera de proyectos. A este modelo subyace la idea de que, en sus decisiones de asignación del presupuesto de capital, el director financiero debiera evaluar los proyectos de inversión de la misma manera que los inversores valoran los activos financieros. Este planteamiento de la cuestión se complementa con algunas de las más recientes aplicaciones de los modelos de valoración de opciones financieras a la estrategia de inversión de la empresa. Las críticas a los métodos de valoración basados en el descuento de flujos y la consideración de la discrecionalidad del director financiero para actuar sobre la renta generada por los proyectos de inversión, proporcionan racionalidad teórica al denominado enfoque de opciones reales.

El análisis de las decisiones de financiación y dividendos centra el interés de la parte cuarta del programa. Cuando se relaja la hipótesis de que el proceso de asignación de recursos en la empresa viene exclusivamente determinado por los flujos de tesorería esperados de los proyectos de inversión una vez descontados al coste de oportunidad del capital, la estructura de financiación de la empresa se torna relevante y la creación de valor viene también determinada por la política financiera de la empresa, y en particular por la fuente o fuentes de financiación afectas a los proyectos de inversión, así como por su política de dividendos. Se cierra esta cuarta parte con un capítulo dedicado al coste del capital en cuanto bisagra o nexo de unión entre las decisiones de captación y asignación de recursos.

La parte quinta del programa se aparta del enfoque neoclásico para plantear el problema del gobierno de la empresa

a la luz del marco teórico que proporciona la teoría de la agencia. Se reconoce la importancia del marco institucional en la atribución de un mayor o menor grado de protección a los inversores y, como consecuencia, en la configuración de estructuras de propiedad más o menos concentradas. Ambas características institucionales determinan las singularidades del problema de gobierno corporativo y el diseño y funcionamiento de diversos mecanismos de control. Desde este punto de vista, los códigos de buen gobierno y ética empresarial no son sino reglas de conducta orientadas a garantizar que la dirección de la empresa, y en particular sus responsables financieros, sigan políticas basadas en la creación de valor.

El programa concluye con una sexta parte que, a modo de recapitulación, contrapone lo que sabemos y lo que no en el ámbito de las finanzas corporativas, y que, a modo de balance, sopesa en qué medida la disciplina en su estado actual proporciona respuesta a las múltiples cuestiones que se le plantean al director financiero, enfatizando aquellas que permanecen aún abiertas a debate y discusión.

Programa de Teoría

Programa Práctico

El número de créditos de la materia a impartir durante el curso académico, un total de nueve (9), se reparte entre créditos teóricos (4'5) y créditos prácticos (4'5). Las prácticas se irán desarrollando a lo largo del curso académico.

Evaluación

Brealey, R. y Myers, S.: Principios de Finanzas Corporativas. McGraw Hill, Madrid, 2003 (7ª edición).

Fernández Alvarez, A.I. y García Olalla, M.: Las decisiones financieras de la empresa. Ariel Economía, Barcelona, 1992.

Bibliografía

True
