

ESTRUCTURA DE CAPITAL Y POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO

DR. MARCELO DELFINO

Carga Horaria

<i>Modalidad</i>	<i>Carga Teórica</i>	<i>Carga Práctica</i>	<i>Total</i>
BLEND	12 horas	12 horas	24 horas

Objetivo General

- Impartir conocimientos referentes a las decisiones financieras que se enfrentan a nivel empresa – corporación.
- Desarrollar las habilidades necesarias para el manejo de las herramientas y variables financieras de la empresa.
- Entender su utilidad en el medio en el cual el administrador financiero se desenvuelve.
- Tomar las decisiones financieras relevantes en la empresa en base al marco teórico correspondiente y a la realidad.

Objetivos Específicos

- Reconocer los elementos que se deben considerar dentro de la estructura de capital de la firma y definir las políticas de financiamiento adecuadas.
- Adquirir habilidad para usar técnicas y herramientas necesarias para administrar correctamente la Estructura de Capital de la firma.
- Entender el concepto de riesgo y su implicancia en las decisiones de financiamiento.
- Reconocer las diversas alternativas de financiamiento que posee una empresa.
- Aprender las herramientas necesarias para decidir la mejor alternativa de financiamiento.

Contenidos

Unidad 1: INTRODUCCIÓN

Introducción. Fundamentos básicos de las finanzas. Información disponible en sistemas electrónicos. Características corporativas de los mercados emergentes. Enfoques de Comportamiento Humano y Decisiones Financieras

Unidad 2: ESTRUCTURA DE CAPITAL

Modelo de valuación de activos o Capital Asset Pricing Model (CAPM). Deducción del modelo y simulación de casos. Determinación de la tasa libre de riesgo: ajustes para mercados emergentes. Estimación del coeficiente beta: qué usar en la práctica? Determinación de la prima por riesgo de mercado. Costo de capital. Su implicancia en los Estados Financieros de la firma. Estructura de Capital. Enfoque Modigliani & Miller. Fundamentos en los cuales se basa la estructura de capital: política tributaria (Impacto del impuesto sobre las ganancias de la firma), costos de insolvencia financiera (costo de quiebra: directos e indirectos), existencia de información privada, incentivos gerenciales, preferencia por el financiamiento interno. “Pecking order theory”. Estructura de capital óptima

Unidad 3: POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO

Decisiones de financiamiento corporativo. La valuación y el presupuesto de capital en empresas apalancadas. Aspectos de la estructura financiera de las empresas en el mundo. Principales instrumentos de financiación: Emisión de ON, emisión de acciones. Reestructuraciones financieras. Ventajas del fondeo a través de deuda. Límites del apalancamiento financiero. Efectos del Apalancamiento Financiero: estructuras financieras alternativas; efectos sobre la rentabilidad, el riesgo, la liquidez y el control. Rescate de capital con emisión de deuda: Impacto en el precio de las acciones.

Unidad 4: DEFINICIÓN DE ESTRUCTURAS DE CAPITAL EN FUNCIÓN DE VARIABLES DEL MERCADO

Entendimiento del mercado financiero nacional e internacional. Su vinculación con las variables económicas. Entendimiento de las coyunturas financieras y definición de las mejores alternativas financieras en función de los diversos momentos del mercado.

Metodología de la Enseñanza Aprendizaje

La modalidad es Teórica-Práctica, combinando los conocimientos teóricos con la aplicabilidad práctica. Se incluye el desarrollo de casos de empresas reales para la discusión en forma grupal.

Presentación de los conceptos teóricos relevantes que permitan interiorizar sobre las herramientas y conceptos necesarios para la gestión financiera.

Presentación y discusión de casos prácticos aplicados de manera de aplicar y fijar los conocimientos teóricos mediante su aplicación práctica. También se busca aprovechar los distintos conocimientos de los alumnos para intercambiar ideas, situaciones y experiencias relacionadas con problemas financieros en las empresas.

Defensa de posturas. Defensa de las soluciones obtenidas para los distintos casos prácticos con la finalidad de verificar los fundamentos y razonamientos de todo lo que los alumnos propongan y desarrollen.

Actividades de los Alumnos:

- A lo largo de la asignatura, los alumnos se constituirán en grupos, los que desarrollarán trabajos de aplicación y transferencia de los contenidos de la asignatura.
- Asimismo, se abordará el análisis grupal de casos, a los fines de permitir la transferencia de los contenidos del mismo a las propias organizaciones en las que se desempeñan los alumnos.

Evaluación de la Asignatura

El alumno deberá aprobar un Examen Final presencial oral y/o escrito, o bien presentar y aprobar un Trabajo Final de la materia, en una fecha predeterminada a tal efecto.

Bibliografía

a) Principal:

BREALEY R., MYERS S., ALLEN F. (2016). "Principles of Corporate Finance". (12nd Edition) McGraw-Hill.

DAMODARAN Aswath (2015). *Applied Corporate Finance: A user's manual*. (Fourth Edition) New York, John Wiley & Sons Inc..

LOPEZ DUMRAUF Guillermo (2014). *Finanzas Corporativas* (Quinta Edición). Editorial Grupo Guía.

b) Complementaria:

DELFINO M. A. (2006). "Rendimiento de las acciones y estructura de capital". Working paper, UCEMA. http://www.marcelodelfino.net/files/Rendimiento_acciones_CS.pdf

DELFINO M. A. (2005). "Determinantes de la estructura de capital de las empresas en América Latina". Working paper, UCEMA.

http://www.marcelodelfino.net/files/Determinantes_estructura_capital.pdf

DELFINO M. A. (2006). "Plazo de financiamiento y desempeño corporativo: evidencia empírica para Argentina". Working paper, UCEMA.

<http://www.marcelodelfino.net/files/Productividad.pdf>

FAN, J., TITMAN, S., & TWITE, G. (2012). "An international comparison of capital structure and debt maturity choices". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47 (1), 23 -53

GRAHAM, J., LEARY, M., & ROBERTS, M. (2014). "A Century of Capital Structure: The Leveraging of Corporate America" (Working Paper 19910). Tomado del National Bureau of Economic Research website: <http://www.nber.org/papers/w19910.pdf>

HARVARD BUSINESS SCHOOL. Casos de estudio. University of Harvard

PEREIRO, Luis y GALLI, María (2000). *La Determinación del Costo del Capital en la Valuación de Empresas de Capital Cerrado: Una Guía Práctica*. Universidad Torcuato Di Tella. <http://www.marcelodelfino.net/files/paperwacc.pdf>

VAN BINSBERGEN, J., GRAHAM, J., & YANG, J. (2011). "An Empirical Model of Optimal Capital Structure". *Journal of Applied Corporate Finance*, 23(4), 34-59

Los papers seminales de las finanzas corporativas que se recomienda para todo especialista son (en orden histórico):

Markowitz, Harry M. (1952), "Portfolio Selection", en *Journal of Finance*, marzo, p. 77-91

Modigliani, Franco; Miller, Merton (1958), "*The Cost of Capital, Corporation Finance, and the theory of the Firm*", en: *The American Economic Review*, vol XLVIII, N°3, junio 1958, 261-297.

Modigliani, Franco; Miller Merton (1963), "*Corporate Income, Taxes and the Cost of Capital: A Correction*", en: *The American Economic Review*, vol LIII, N° 3, junio 1963, 433-443.

Sharpe William, (1964) "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Condition of Risk" *Journal of Finance*, 277-293

Fama, Eugene, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," (1970) *Journal of Finance*, 383-417

Black, F.; Scholes, M. (1973) "The Pricing of Options and Corporate Liabilities". *Journal of Political Economy*, N° 81. Mayo-Junio 1973. Págs.637-659