

# PRESENTACIÓN

## PLAN DEL LIBRO

La obra que se presenta tiene como finalidad exponer las decisiones financieras de inversión y financiación adoptadas por la empresa en el marco del objetivo financiero de creación de valor en la misma.

El libro está confeccionado para que el lector/estudiante consiga un aprendizaje efectivo de las finanzas empresariales, particularmente adaptado a la metodología de la enseñanza a distancia propia de la UNED. Se ha intentado ofrecer una presentación estructurada de los conocimientos que, dado el enfoque teórico-práctico de nuestra disciplina, tuviera un equilibrado componente teórico y una abundante aplicación práctica de los contenidos.

Está orientado a los estudiantes que cursan los títulos de Grado en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), en el marco del Espacio Europeo de Educación Superior (EEES). No obstante, creemos que, además, puede ser un libro muy útil para todos aquellos que deseen adquirir los conocimientos conceptuales básicos y las herramientas de análisis que acompañan a las decisiones de gestión financiera y su aplicación a la realidad empresarial.

La globalización e internacionalización del entorno en el que operan las empresas hace depender aún más su supervivencia y crecimiento de la adecuada planificación de su política de inversiones, financiaciones, y la continuidad de éstas en el tiempo. Las decisiones de inversión, ya sean en activos fijos o circulantes, se ocupan de la colocación o empleo de los recursos económicos con el objetivo de obtener una rentabilidad adecuada. Por su parte, las decisiones de financiación centran la atención en la evaluación de las diferentes alternativas con que cuentan las empresas para obtener los recursos necesarios que soporten su actividad inversora, así como su interrelación con los mercados financieros.

En este contexto, la asimilación de los contenidos de este manual, permitirá al lector/estudiante:

- Conocer las decisiones de inversión de la empresa, bien se materialicen en activos físicos o financieros.
- Analizar los criterios de análisis y selección de inversiones, tanto en ambiente de certeza como de incertidumbre, que sirvan a la toma de decisiones financieras.
- Identificar los parámetros relevantes para la valoración de activos.
- Interpretar informes que valoren la viabilidad de una inversión, analicen la estructura financiera de la empresa y la retribución a los capitales.
- Establecer cuáles son los recursos financieros a los que puede acceder la empresa y cuál es el coste de cada uno de ellos.
- Evaluar la rentabilidad y riesgo de una cartera de títulos así como diferenciar entre los componentes de riesgo específico y riesgo sistemático de la cartera.

- Disponer de una visión global de los productos financieros derivados, diferenciando aquellos negociados en mercados organizados de los denominados instrumentos OTC (*over the counter*), negociados entre las partes.
- Familiarizarse con la terminología específica de las finanzas empresariales.

## ORGANIZACIÓN DE LOS CONTENIDOS

El libro se organiza en diez capítulos que, a su vez, se estructuran en tres partes o bloques temáticos:

El primer bloque (*Primera Parte*), *Fundamentos de Finanzas*, se desarrolla en el *Capítulo 1* del programa. En este tema se ofrecen los fundamentos teóricos de la Economía Financiera, su ámbito de actuación y alcance, aspectos que definen el marco conceptual de la disciplina. A continuación, se exponen los objetivos que persigue la función financiera como paso previo al estudio de las decisiones de inversión y financiación en la empresa.

El segundo bloque (*Segunda Parte*) agrupa los siguientes cinco capítulos y está dedicado al estudio de las *Decisiones de Inversión* en la empresa. En el *Capítulo 2* se agrupan y clasifican los métodos de valoración atendiendo a criterios financieros. En este segundo capítulo se exponen los principios y los métodos básicos de valoración de la empresa y de los títulos en el mercado, diferenciando entre métodos estáticos, dinámicos y de creación de valor. El *Capítulo 3* aborda los métodos clásicos de análisis y selección de inversiones (tanto estáticos como dinámicos y, particularmente, los criterios del valor actual neto y de la tasa interna de retorno), en entornos de inflación, con incidencia de los impuestos, tanto en condiciones de certeza como de riesgo. En el *Capítulo 4* se ofrecen dos conceptos financieros muy relevantes para la toma de decisiones de inversión y financiación en la empresa. En primer lugar, se analiza el concepto de rentabilidad, tanto económica como financiera. A continuación, se presentan y calculan los diferentes costes de capital asociados a las fuentes financieras de la empresa, que serán analizadas en el tercero de los bloques temáticos. Tras la consideración de los principales conceptos relativos a la inversión y su tipología, el *Capítulo 5* se ocupa de analizar los procesos concretos de inversión en activos fijo y circulante. En el primer caso, se exponen las características y renovación del activo fijo así como la teoría de la inversión y el análisis coste-beneficio. Por su parte, el estudio de las características y los elementos que definen la inversión en activo circulante preceden al análisis del periodo medio de maduración y del fondo de maniobra, vinculados al ciclo de explotación de la empresa. El último de los capítulos dedicados al estudio formal de la teoría de la inversión (*Capítulo 6*) tiene como finalidad exponer aspectos básicos de la actividad económica de la empresa. En primer lugar, se ofrece una breve reflexión sobre conceptos de la producción empresarial tales como productividad, en sus diferentes versiones, así como de términos relacionados, como economicidad y rentabilidad. A continuación, se analiza la problemática del punto muerto y, relacionado con éste, se expone el concepto de apalancamiento tanto operativo como financiero y total. La consideración del riesgo financiero de insolvencia que relaciona el endeudamiento de la empresa con el riesgo asociado cierra este capítulo.

A lo largo de cuatro capítulos, el último bloque temático (*Tercera Parte*), aborda el análisis de las *Decisiones de Financiación*. En el *Capítulo 7* se estudian las diversas fuentes financieras en la empresa, diferenciando entre financiación externa e interna, y se exponen brevemente las particularidades de la financiación de peque-

ñas y medianas empresas. El *Capítulo 8* está dedicado a de la estructura financiera de la firma, bajo la consideración de ciertas hipótesis de comportamiento. El análisis incorpora la incidencia del nivel de endeudamiento empresarial, por la relevancia para la supervivencia de la firma. El capítulo concluye con la exposición de las decisiones relativas a la política de dividendos y sus efectos sobre el valor de la empresa. En el *Tema 9* se presenta la teoría de formación de carteras. Se definen conceptual y analíticamente los conceptos de rentabilidad y riesgo de un activo y de una cartera de valores como paso previo al análisis del modelo de selección de carteras de Markowitz para la búsqueda de la cartera eficiente de máxima utilidad (cartera óptima). Se introduce el concepto de diversificación de carteras para, posteriormente, analizar el modelo de Sharpe e identificar las diferencias entre riesgo sistemático (no diversificable) y el riesgo específico (diversificable) de un título y de una cartera. A continuación, se presentan los fundamentos de la denominada línea del mercado de capitales y de la línea del mercado de valores. Por último, se expresan algunas de las principales medidas de *performance*. El último de los capítulos del libro (*Capítulo 10*) aborda el estudio de los productos financieros derivados, diferenciando aquellos productos negociados en mercados organizados (opciones y futuros) de aquellos instrumentos "a medida" (*over-the-counter*, OTC). Se analizan los acuerdos de tipos de interés futuros (FRAs), las permutas financieras de tipos de interés (Swaps), los futuros y, especialmente, las opciones financieras.

## METODOLOGÍA

El libro se ha elaborado siguiendo la metodología propia de la enseñanza a distancia de la UNED. Como punto de partida hemos tratado no sólo que la redacción del texto empleara un lenguaje lo más claro posible, sin renunciar al rigor académico, sino también que los temas que integran este libro presenten una estructura homogénea que contribuya a facilitar al estudiante el auto-aprendizaje y el trabajo autónomo.

Para cumplir este último objetivo, cada uno de los capítulos incluye las siguientes secciones o apartados que comentamos brevemente a continuación.

Al comienzo de cada capítulo, antes del desarrollo del mismo, se presenta un *sumario* o *índice de contenidos*, que se corresponde con los epígrafes de primer y segundo niveles del capítulo. Junto al sumario se ofrecen los *objetivos didácticos* o *de aprendizaje* que se pretenden alcanzar al concluir su estudio y unas *palabras clave* de referencia.

A continuación, se presenta un *esquema gráfico* o *mapa conceptual* cuya principal finalidad es ofrecer una visión global de los contenidos del capítulo que contribuya a entender y delimitar el alcance del tema y las relaciones entre los diferentes epígrafes que lo configuran.

Después de una *introducción* que contextualiza al estudiante en la temática a abordar en el capítulo en cuestión, se desarrollan los *contenidos* propios del tema. En este desarrollo expositivo se ha optado, dada la naturaleza de nuestra disciplina, por un enfoque teórico-práctico empleando para ello recursos pedagógicos que ayuden a la asimilación y comprensión de los diferentes conceptos. Con frecuencia, los contenidos del capítulo se acompañan de un gran número de tablas y figuras que ilustran y/o sintetizan, en unos casos los aspectos más relevantes y, en otros, procesos o conceptos más complejos. También en formato tabular todos los temas

del libro incluyen, en el desarrollo expositivo de los contenidos, ejemplos prácticos resueltos al objeto de reforzar los contenidos teóricos a los que están asociados.

Al término de cada capítulo se ofrece un *glosario* de los términos más importantes, acompañado de sus respectivas definiciones.

Cada capítulo finaliza con una serie de *ejercicios de autocomprobación*, junto con sus *soluciones* completas explicadas. Estas cuestiones, que abordan aspectos tanto teóricos como prácticos de los contenidos expuestos, permitirán desarrollar al estudiante las respectivas habilidades y evaluar el nivel de asimilación de cada capítulo.

Por último, mencionar que el libro que ahora se presenta incluye una relación de *siglas y acrónimos* empleados en el manual. Por su parte, la bibliografía, incluida al final del texto, concluye con una serie de *direcciones de Internet* que conducen al lector a las páginas Web de organismos, asociaciones y mercados financieros.

## **AGRADECIMIENTOS**

El alumbramiento de un libro es siempre una buena oportunidad para mostrar gratitud y reconocimiento a las personas que han contribuido a nuestra formación y experiencia como docentes, y que nos han apoyado durante la elaboración de este texto.

Deseamos expresar nuestro agradecimiento al profesor Rafael Morales-Arce con quien hemos compartido la mayoría de nuestra experiencia profesional en la Universidad, por enseñarnos a imprimir rigor y calidad al trabajo realizado. Esperamos haberlo conseguido con este libro.

Nos gustaría hacer una mención especial a nuestro compañero y amigo, el profesor Manuel Sesto Pedreira (†2006), por haber compartido con nosotros sus conocimientos y por su generosidad profesional y personal. Aprovechamos para hacerle desde aquí un sentido homenaje al recordarle como un profesor volcado en la enseñanza, cuya vocación conseguía transmitirnos a todos.

A nuestros compañeros del Departamento de Economía de la Empresa y Contabilidad, con los que hemos compartido docencia en distintas asignaturas a lo largo de nuestra carrera profesional. De manera especial, queremos destacar y agradecer la aportación del profesor José Manuel González Fidalgo, compañero en el equipo docente de las asignaturas de Finanzas, por su motivación y el tiempo dedicado a la lectura de los originales del texto, que se han enriquecido de sus valiosas sugerencias.

Muy valiosa ha sido también la experiencia con nuestros estudiantes, que nos han permitido aprender e intentar mejorar a lo largo de todos estos años. Esperamos que este manual contribuya a su aprendizaje y satisfaga su interés y curiosidad por las finanzas.

Por último, este libro es un tributo a nuestros seres más queridos y, de forma muy especial, a nuestras familias. A ellos queremos expresar nuestro agradecimiento por su apoyo incondicional durante todos estos años y, especialmente, su comprensión por el tiempo no dedicado a ellos para elaborar este libro.

LOS AUTORES

Madrid, marzo de 2016