

Estrategia Financiera

UGRA_003405

Departamento	Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad
Idiomas de impartición	Inglés, castellano, catalán
ECTS	4
Profesor/a responsable	Ansotegui Olcoz, María Carmen - carmen.ansotegui@esade.edu

Objetivos de la asignatura El objetivo de la asignatura Estrategia Financiera es que los estudiantes adquieran una visión global e integral de las finanzas, concretamente en lo relativo a la estrategia corporativa y el entorno económico. Para analizar las operaciones financieras, es preciso que los participantes integren los conocimientos adquiridos en varias asignaturas del programa: Finanzas, Contabilidad y Análisis, Mercados y Finanzas Corporativas.

Estudiaremos las repercusiones que tienen la estructura del negocio y el crecimiento orgánico e inorgánico en las finanzas de la empresa. También analizaremos las operaciones del mercado: recompras, dividendos, aumento del capital, salida a bolsa, etc. Los resultados de estas operaciones dependen de factores técnicos, de la posición relativa de las partes intervinientes y de sus respectivos intereses, a veces contrapuestos. Asimismo, no podemos olvidar que las empresas toman decisiones en un marco institucional y un entorno económico determinados. El estudio de casos para analizar las operaciones corporativas nos permite ver las decisiones financieras en su contexto económico y empresarial y entender a los actores implicados.

Conocimientos previos Las herramientas de análisis y valoración que se utilizan en las asignaturas de Matemáticas Financieras y Análisis y su aplicación a los modelos de evaluación de las finanzas corporativas: TIR, DCF y múltiplos.

Prerrequisitos Asignaturas troncales y obligatorias: Contabilidad y Análisis Financiero, Fundamentos de los Mercados Financieros, Micro y Macroeconomía y Finanzas Corporativas.

Metodología docente Combinaremos la exposición en clase con tres clases prácticas. Los estudiantes dispondrán de algunas pruebas para practicar en el Moodle de la asignatura.

Además de la teoría y de los ejercicios, se analizarán tres casos para afianzar los contenidos teóricos.

Descripción

Contribución de la asignatura al programa

Esta asignatura tiene por objeto enmarcar las decisiones financieras corporativas y sus políticas de dividendos en la estrategia global de la empresa, las condiciones de mercado y los tipos de *stakeholders*. Examinar la realidad de los negocios es más fácil si para ello se toman como referencia las empresas cotizadas, puesto que su información es pública.

Basándose en el paradigma de Modigliani y Miller, esta asignatura introduce los conceptos y situaciones que pueden perjudicar la eficiencia del mercado: la información asimétrica, los conflictos de intereses y los agentes económicos irracionales. Con estas distorsiones, los precios no son el resultado de valoraciones objetivas.

En asignaturas anteriores de finanzas, los alumnos han estudiado los instrumentos financieros básicos: contabilidad, análisis, selección de inversiones, planificación financiera, modelos de valoración de activos financieros y corporativos, etc. Utilizaremos estos instrumentos para analizar la toma de decisiones dentro de las empresas.

Partimos del supuesto de que las decisiones financieras corporativas están muy relacionadas con el tipo de negocio. Por otro lado, los intereses diversos de los distintos agentes implicados en las empresas y las condiciones económicas generales son también importantes. En este marco, la asignatura se centrará en las decisiones financieras a largo plazo: estructura de capital, política de dividendos, salida a bolsa, fusiones y adquisiciones y *start-ups*. Como parte de estas decisiones a largo plazo, estudiaremos la dinámica entre empresas y mercados financieros y de qué modo la información asimétrica y los conflictos de intereses condicionan las posibilidades de sobrevivir y crear valor.

El entorno económico-financiero también condiciona las posibilidades de las empresas y determina la importancia relativa de las diferentes instituciones y agentes económicos. En esta asignatura, estudiaremos hasta qué punto diversos grupos de inversores (empresas de capital privado, empresas de capital riesgo, fondos de cobertura, etc.) pueden influir en el entorno económico y en las decisiones financieras de las empresas en que participan.

Breve descripción

1. Oferta pública inicial. Salida a bolsa. Incrementos de capital y recompras

Se dan cambios en la estructura financiera de la empresa cuando se producen incrementos de capital o, alternativamente, al pagar dividendos o recomprar acciones. Analizaremos los motivos por los cuales las empresas deciden salir a bolsa, la importancia de este proceso y las alternativas al proceso tradicional de utilizar un banco de inversión como asegurador. La recompra de acciones se ha utilizado a menudo en el mercado. A lo largo de la asignatura, analizaremos por qué las empresas optan por ella. También estudiaremos cómo funciona este proceso y lo compararemos con pagar dividendos extraordinarios.

2. Inversores institucionales

Los principales inversores institucionales, sus objetivos de inversión y sus estrategias. Los diferentes objetivos de los inversores influirán en las estrategias de la empresa. Los diferentes tipos de inversores: fondos de inversión, fondos de pensiones, aseguradoras, empresas de capital privado, empresas de capital riesgo, empresas familiares, inversores activistas y fondos de cobertura.

3. El paradigma de Modigliani y Miller de la estructura de capital y la retribución a los accionistas

En asignaturas anteriores, las condiciones de Modigliani y Miller se han limitado a la existencia de impuestos. En Estrategia Financiera, se introducen las dimensiones de la asimetría de información, los conflictos de intereses, la irracionalidad de los agentes y otros conceptos conductuales y del juego. El objetivo es ser conscientes de que las finanzas van más allá de los números.

3.1. WACC vs. Modelo del valor presente ajustado

El Modelo del valor presente ajustado (MAPV) para explicitar la contribución de la deuda en el valor. Una reformulación del WACC y de DCF nos permitirá medir la contribución del DCF en el valor. Se explicitará el flujo de efectivo disponible para el accionista (FCFE) como función del flujo de efectivo disponible para la empresa (FCFF).

3.2. Estructura de capital. Del WACC a la flexibilidad

La política de la estructura de capital y su implementación. La recompra de acciones. Pros y contras de la deuda. El "orden jerárquico". ¿Qué hacen las empresas?

3.3. Retribuir a los accionistas

Dividendos ordinarios y extraordinarios. La recompra de acciones. Las teorías sobre la distribución de dividendos: la irrelevancia de los clientes.

4. Operaciones corporativas: adquisición/venta de una empresa

En asignaturas anteriores, los distintos modelos de valoración se toman como referencia sobre el valor de la empresa. Hasta el momento hemos conocido el precio del mercado y el modelo de valoración utilizado. Ahora el tema es que, si el precio de mercado no existe, la negociación del precio es un problema. Trataremos del margen de negociación entre el comprador y el vendedor, el valor que obtiene cada uno de los agentes, el riesgo y las repercusiones de los distintos tipos de pago –en efectivo o con acciones– en las transacciones.

5. Las compras apalancadas (LBO)

La adquisición de una empresa financiada con una gran cantidad de deuda es una LBO. Existe una diferencia cuando la adquisición es efectuada por otra empresa, por los directivos o por una empresa de capital privado. Analizamos las diferentes medidas de creación de valor para los distintos actores.

6. Fusiones y adquisiciones

Analizaremos las diferencias en los pagos con efectivo y capital en las operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A).

7. El proceso de adquisición y liquidación en una empresa de capital riesgo

En las *start-ups*, la adquisición es 100% capital, y la clave es la proporción de capital que tiene el nuevo accionista. Se analizará el proceso de participación y liquidación.

Objetivos de aprendizaje del programa

BBA20-Grado en Dirección de Empresas (BBA)

- Mentalidad y perspectiva global
 - Reconocer los desafíos que plantea un entorno global complejo a la gestión de las empresas y otras organizaciones.
 - Proponer acciones estratégicas alineadas con los objetivos de empresas y organizaciones que toman en consideración el complejo entorno global en que se toman las decisiones, incluyendo su impacto global.

Bibliografía

- Berk, J.; De Marzo, P. (2017): *Corporate Finance*. Pearson (libro)
- Brealey, R. A.; Myers, S. C.; Allen, F.; Edmans, Alex (2022): *Principles of Corporate Finance*. 14.ª ed. McGraw-Hill (libro)
- American Greetings (caso)
 - Blaine Kitchenware (caso)
 - Financial Policy at Apple (caso)
 - JetBlue (caso)
 - Prada: To IPO or Not To IPO (caso)
 - Facebook IPO (caso)

Actividades

Actividades de formación *online*
Pruebas

Exámenes escritos y/u orales
Exámenes parcial y final

Análisis de casos
Estudiar la valoración comparable y la decisión estratégica de las empres

Contenido

#	Tema
1	Parte I: Marco institucional. Tema 1: Oferta pública inicial. Tema 2: Inversores institucionales. Parte II: Modigliani y Miller: Estructura de capital y retribución a los accionistas. Tema 3: APV modificada. La contribución de la deuda en el WACC. Tema 4: La estructura de capital más allá del WACC. Tema 5: La retribución de los accionistas. Tema 6: Los casos Apple y Blaine. Parte III: Operaciones corporativas. Tema 7: Transacciones corporativas y pagos (M&A). Tema 8: Compras apalancadas. Tema 9: Asignación de propiedad en capital riesgo.

Herramienta	Sistema de evaluación	Categoría	%
Exámenes escritos y/u orales		Convocatoria ordinaria	65,00%
Exámenes escritos y/u orales		Convocatoria ordinaria	25,00%
Análisis y discusión de temas en clase	Participación	Convocatoria ordinaria y extraordinaria	10,00%

PROGRAMAS

- BBA20-Grado en Dirección de Empresas (BBA) (Grados: Dirección de Empresas)
 - BBA20 3.º curso (obligatoria)
- BBA23-Grado en Dirección de Empresas (BBA) (Grados: Dirección de Empresas)
 - BBA23 3.º curso (obligatoria)
- BBE20-Grado en Dirección de Empresas (BBA) (Grados: Dirección de Empresas)
 - BBE20 1.º curso (obligatoria)
 - BBE20 3.º curso (obligatoria)
- DBAI21-Doble Grado en Dirección de Empresas & *Artificial Intelligence for Business* (Grados: Dirección de Empresas)
 - DBAI21 3.º curso (obligatoria)
 - DBAI21 5.º curso (obligatoria)
- DBAI23- Doble Grado en Dirección de Empresas & *Artificial Intelligence for Business* (Grados: Dirección de Empresas)
 - DBAI23 3.º curso (obligatoria)
- GBD20-Doble Grado en Dirección de Empresas y Derecho (Grados: Derecho)
 - GBD20 4.º curso (obligatoria)
- GBD23-Doble Grado en Dirección de Empresas y Derecho (Grados: Derecho)
 - GBD23 4.º curso (obligatoria)
- GBL24-Doble Grado en Dirección de Empresas & *Global Governance, Economics and Legal Order* (Grados: Dirección de Empresas)
 - GBL24 3.º curso (obligatoria)
- GED20-Grado en Derecho (Grados: Derecho)
 - GED20 1.º curso (obligatoria)