

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL COMAHUE. FACULTAD DE
ECONOMIA Y ADMINISTRACION
MAESTRIA EN GESTIÓN EMPRESARIA

GESTIÓN FINANCIERA

Docente a cargo: Dr. Eduardo Melinsky

Docentes invitados: Act. Daniel Sarto y Dr. Roberto Drimer

Objetivos: El propósito del curso es facilitar el desarrollo de la capacidad para aplicar distintos criterios y técnicas de análisis para la toma de decisiones económico-financieras en las organizaciones, aplicables en variadas condiciones de incertidumbre y riesgo.

Brindar los elementos necesarios para definir estrategias, tácticas y el rol de Gestión Financiera en Empresas y Entidades Financieras atendiendo a la compatibilización de partidas activas y pasivas en la definición del equilibrio económico de la empresa, conforme con el desarrollo actual de los mercados de capitales y el uso generalizado de productos financieros derivados.

Contenidos mínimos: Objetivos de la gestión financiera. Aspectos financieros de la gestión empresarial. Administración del capital de trabajo. Análisis de los mercados de capital y financiero. Decisiones de inversión y financiamiento. Valoración de empresas. Relaciones riesgo-rentabilidad. Teorías de carteras. Índices económicos y financieros. Mercado de capital. Negociaciones internacionales. Inversión y financiamiento internacional. Empresas internacionales y multinacionales. Administración de negocios internacionales. Legislación relativa a empresas e inversiones extranjeras. Productos financieros primarios y equilibrio económico. Productos financieros a futuro. Operaciones financieras de opción. Teorías de valuación de carteras de títulos valores. La gestión de la estructura patrimonial. Finanzas internacionales.

Características:

El desarrollo del programa brindará en primer lugar los Fundamentos de la Gestión Financiera y los principios económicos de la valuación de operaciones financieras; en segundo lugar se analizarán los productos financieros primarios y derivados y los modelos de caracterización y valuación de carteras de inversión y finalmente se planteará la problemática la gestión de la estructura patrimonial.

Se presentará la concepción moderna de Gestión Financiera de la empresa conforme con los principios de especialización y de estabilidad acorde con el desarrollo alcanzado por los mercados de instrumentos derivados, sobre los Mercados de Capitales y de Mercancías.

Se analizarán los mercados a futuro (de operaciones a término y de "futuros" financieros) y de opciones con la identificación de las bases técnicas, la interrelación entre los productos financieros considerados y la aplicación a la gestión empresarial, tanto desde la óptica del inversor como desde el punto de vista empresario para el desarrollo de mecanismos de financiamiento a través del mercado de capitales.

Se analizarán los instrumentos de gestión basados sobre los indicadores de la gestión financiera y económica, los aspectos atinentes a la valoración de la empresa conforme su estructura patrimonial y su flujo de fondos proyectados.

El capítulo de finanzas internacionales ha de considerar a los aspectos atinentes a inversión, financiamiento y comercio exterior, atendiendo a la naturaleza de los mercados y de los instrumentos disponibles.

Las clases se realizarán con la participación activa de los cursantes, a los efectos de ejercitación en la mecánica de los instrumentos y en los modelos de valuación, como así también para el desarrollo de actividades individuales y grupales de análisis del contexto nacional.

Se analizarán casos vinculados con la realidad argentina e internacional.

Metodología de la enseñanza:

Las clases se desarrollarán con una carga horaria total de 84 horas, de las cuales 40 horas son teóricas, 24 horas son prácticas y 20 horas de investigación y tutorías.

El tipo de estrategia didáctica empleada será mediante la simulación de situaciones similares a las reales a los fines de recrear escenarios, con las herramientas y conocimientos que se irán adquiriendo desde la teoría. Se complementará con análisis en base a casos de éxitos en la gestión de las finanzas.

La distribución áulica será mediante grupos conformados potenciado la interdisciplinariedad y experiencias de los maestrandos.

Programa Analítico:

1.- Objetivos de la Administración Financiera:

- a) Bases conceptuales de la Gestión Empresarial, Bancaria y Administración de Inversiones en la Economía Moderna: Especialización y Estabilidad.
- b) Propiedades de los Riesgos Financieros en la actividad económica. Identificación y Tratamiento de los Riesgos Financieros. Concepto de Instrumento Derivado.
- c) Características y Estructura de los Mercados de Capitales: Mercados Financiero, Cambiario, de Empréstitos, Accionario y de Productos Derivados.

2.- Productos Financieros Primarios y Equilibrio Económico:

- a) El concepto de arbitraje entre productos financieros y la equivalencia financiera de capitales.
- b) La estructura temporal de las tasas de interés: Relaciones entre tasas de interés de contado y tasas de interés presentes para períodos futuros. Equivalencia entre tasas de interés referidas a unidades de tiempo distintas. Teorías económicas sobre la forma de la estructura y su evolución.
- c) Características generales de los instrumentos financieros primarios: concepto, garantías, instrumentación, mercados y riesgo de crédito
- d) Sistemas de Amortización de Empréstitos con prestaciones periódicas con servicios de renta con tasas de interés fijas predeterminadas. Valuación de Empréstitos y tasas de interés medias implícitas. Tasa de interés media de paridad.
- e) El análisis de sensibilidad respecto de la estructura de tasas de interés en títulos de deuda con tasa de interés fija. Concepto de Volatilidad de Rendimientos.
- f) La compatibilización de compromisos financieros activos y pasivos - Inmunización Financiera.

3.- Productos Financieros a Término y a Futuro:

- a) Tratamiento de los Riesgos Financieros mediante operaciones financieras al contado.
- b) Contratos a Futuro: definición, objetivo, elementos intervinientes, modalidades, función económica. Relaciones entre mercados a término, mercados de futuros y mercados al contado. El Riesgo de Crédito.
- c) Bases Técnicas de los Contratos a Futuro (término y futuros) sobre Tasa de Interés, Títulos de Deuda y Monedas: compraventa y compensación.
- d) Aplicaciones: compensación de riesgos, arbitrajes y toma de posiciones.
- e) Valuación de Empréstitos con servicios de renta con tasa de interés a determinar periódicamente.
- f) Bases Técnicas y Aplicaciones de los Acuerdos de Compensación Financiera con prestaciones periódicas, sobre tasas de interés y tipos de cambio ("Swaps").

4.- Operaciones Financieras de Opción:

- a) Los Contratos de Opción: Definición, elementos intervinientes, mecánica operativa y función económica. Mercado de Opciones y su interacción con los mercados de contado, a término y de futuros financieros. Identificación de opciones implícitas en instrumentos financieros.

- b) Organización de los Mercados Bursátiles sobre Opciones: Características de los contratos, garantías, liquidez, cámara de compensación, liquidación diaria de resultados.
- c) Bases Conceptuales para la Valuación de Opciones: Elementos básicos determinantes del valor de las opciones. La Relación de Paridad entre operaciones de contado, a término y opciones. Principios de no arbitraje. La noción de volatilidad.
- d) Modelos de Valuación de Opciones: Fórmula Binomial y Fórmulas basadas sobre el planteo de Black y Scholes. Análisis de Sensibilidad. La volatilidad implícita en las cotizaciones del mercado.
- f) Estrategias de Inversión mediante Opciones. Planteo algebraico, esquemas de resultados y análisis de sensibilidad.

5.- Teorías de Valuación de Valores Financieros del Mercado de Capitales:

- a) Modelos basados sobre Rendimientos Esperados, Varianzas y Covarianzas. Características y Selección de Inversiones con Riesgo. Conceptos de Funciones de Utilidades y Aversión al Riesgo.
- b) Modelo de Valuación de Valores Financieros del Mercado de Capitales ("C.A.P.M."). Modelos basados en la regresión de rendimientos respecto de Índices Bursátiles u otros factores. Relación entre rendimiento y riesgo. Conceptos de Beta y Alfa. La Cartera del Mercado y la Evaluación de Desempeño.
- c) Modelos de Valuación de Inversiones por Arbitraje en función de Factores Económicos ("A.P.T.").
- d) Aplicación de Futuros y Opciones sobre Índices Bursátiles.

6.- La Gestión de la Estructura Patrimonial

- a) Caracterización de la estructura patrimonial y financiera de la empresa: Capital de Trabajo, Capital Propio, Capital Ajeno.
- b) Indicadores financieros y económicos (Solvencia, Liquidez, Rendimiento, *Leverage*, Rotación, Endeudamiento, Costo del Capital, etc.). Propiedades y limitaciones
- c) Definición de la dimensión del capital propio y del nivel de endeudamiento de la empresa, sobre la base de la actividad económica y de los riesgos financieros inherentes. Definición de la Estructura Patrimonial. Decisiones de Inversión.
- d) La Valoración de la Empresa. Aspectos estáticos y dinámicos (fluir de fondos)

Bibliografía Básica:

En Castellano:

- ✓ Berk, Jonathan y DeMarzo, Peter. "Finanzas Corporativas". Pearson. 2008. ISBN 10-970-26-1084-2.
- ✓ Bodie, Z, Merton, R, Vinitzky, G: "Finanzas y Gestión", Ed. Pearson ISBN 970-26-0848-1 2006
- ✓ Cuadernos de Investigación del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, Nros. 1 a 6:
- ✓ Cuaderno Profesional del C.P.C.E.C.A.B.A. N° 15: "Mercado de Capitales. Una aproximación a una institución vital para la financiación empresarial y el desarrollo económico". Bs.As.2004
- ✓ Galitz, Lawrence, "Ingeniería Financiera" Tomo I y II,. Editoria Folio. España 1994. ISBN 84-7583-657-7.
- ✓ Pascale, Ricardo "Decisiones Financieras", Edición: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la C.A.B.A. 2005
- ✓ Melinsky, Eduardo, "Contratos de Compensación Financiera mediante Prestaciones Periódicas "SWAPS" ", 1er. Congreso Argentino de Actuarios, Buenos Aires, 1993.
- ✓ Melinsky, Eduardo, "Paradigmas de la Dirección Financiera Moderna". 14as. Jornadas Nacionales de Profesores Universitarios de Matemática Financiera, Ciudad de Santa Fé, 1993.
- ✓ Melinsky, Eduardo, "Administración de Riesgos Financieros y Productos Derivados", II Congreso Argentino de Actuarios, Buenos Aires, 1995.
- ✓ Melinsky, Eduardo: "El concepto de Leverage y Riesgos de Mercado" XXI Jornadas Nacionales de Profesores Universitarios de Matemática Financiera, Mar del Plata 2000.
- ✓ Melinsky, Eduardo: " Estructura Temporal de las Tasas de Interés, Mercado Cambiario y Préstamos con Servicios Periódicos" XXVI Jornadas Nacionales de Profesores Universitarios de Matemática Financiera, Trelew 2003.
- ✓ Melinsky, Eduardo: "Análisis de Operaciones de Compensación Financiera Mediante Prestaciones Periódicas, sobre Tasas de Interés y Tipos de Cambio" XXV Jornadas Nacionales de Profesores Universitarios de Matemática Financiera, Posadas 2004.
- ✓ Melinsky, Eduardo, "Gestión Integral del Riesgo Empresarial" Revista Management Herald – Enero 2010 ISSN 1668-7469
- ✓ Melinsky, Eduardo, Daniel Sarto, Daniel, Novello, Delia, Castro Carolina, Mazzeo, Diego
- ✓ "Gestión Integral del Riesgo Empresarial y el Rol del Actuario" 18° Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas 2010

En Inglés:

- ✓ Bodie, Kane y Marcus, "Investments", 10a Edición. McGraw Hill. 2013. ISBN 0073530700
- ✓ Copeland, Thomas E. y Weston, J. Fred y Shastri, Kuldeep, "Financial Theory and Corporate Policy", 4ta. Edición. Addison-Wesley Publishing Company, 2004, USA. ISBN 0321127218.

- ✓ Cox, John y Rubinstein, Mark, "Options Markets", Prentice Hall Inc. Englewood Cliffs. N.J. EE.UU. 1986.
- ✓ Chicago Board Options Exchange, "Options: Essential concepts and trading strategies", Business One Irwin, Homewood, Illinois, EE.UU. 1990.
- ✓ Duffie, Darrel, "Futures Markets", Prentice Hall Inc. Englewood Cliffs. N.J. EE.UU. 1989.
- ✓ Elton, Gruber, Brown y Goetzmann, "Modern Portfolio Theory and Investment Analysis", 8va. Edición. John Wiley and Sons Inc, 2009. ISBN 0470388323
- ✓ Fink y Robert B. Feduniak, "Futures Markets", N.Y.I.F., Prentice Hall, N.Y., EE.UU. 1986.
- ✓ Hull, John C., "Fundamentals of Futures and Options Markets". Prentice Hall, EE.UU, 7ma Edición, 2010, ISBN 0136103227.
- ✓ Mac Millan, "Options as a Strategic Investment", N.Y.I.F., Prentice Hall, N.Y. EE.UU. 1986.
- ✓ Schwartz, J.M. Hill, y T. Scheeweis, "Financial Futures", Ed. Richard D. Irwin, Homewood, Illinois EE.UU., 1986.
- ✓ Sweeting, Paul. Financial Enterprise Risk Management. Cambridge University Press. 2011. ISBN 0521111641
- ✓ Smithson, Charles W. "Managing Financial Risk", 3ra Edición. Irwin USA isbn0-07-059354-X
- ✓ Van Horne, "Financial Market Rates Flows", Ed. Prentice Hall, New Jersey, EE.UU. 1990.