

Dirección Financiera II



Universidad de León. Curso 2013-2014

Isabel Feito Ruiz (ifeir@unileon.es)



Índice de Contenidos

- ❑ **Bloque I:** La Decisión de Inversión en Ambiente de Racionamiento y de Riesgo
 - ❑ Tema 1: Decisión de Inversión con Racionamiento de Capital
 - ❑ Tema 2: Decisión de Inversión en Ambiente de Riesgo
 - ❑ Tema 3: El Análisis Rendimiento-Riesgo

- ❑ **Bloque II:** La Decisión de Financiación y la Política de Dividendos
 - ❑ Tema 4: Política de Dividendos y Estrategia Financiera
 - ❑ Tema 5: El Entorno de las Decisiones Financieras
 - ❑ Tema 6: Estructura de Capital de la Empresa



3. Análisis Rendimiento-Riesgo

3.1. La Rentabilidad y Riesgo

3.1.1. La Rentabilidad y Riesgo de un Activo Financiero

3.1.2. Rentabilidad y Riesgo de una Cartera.

3.1.3. Riesgo Total, Riesgo Específico y Riesgo de Mercado.

3.1.4. Efecto Diversificación.

3.2. Carteras Eficientes: Combinación de Dos Activos; Frontera Eficiente.

3.2.1. El modelo de Markowitz.

3.2.2. La Frontera de Carteras Eficientes.

3.2.3. La determinación Cartera Óptima.

3.3. Línea del Mercado de Capitales y Línea del Mercado de Títulos.

3.4. Modelo de Mercado.

3.5. Modelos de Selección de Carteras (Capital Asset Pricing Model, CAPM).

3.6. Modelo de Arbitraje (Arbitrage Pricing Theory, APT).



3. Análisis Rendimiento-Riesgo

3.1. La Rentabilidad y Riesgo

3.1.1. La Rentabilidad y Riesgo de un Activo Financiero

3.1.2. Rentabilidad y Riesgo de una Cartera.

3.1.3. Riesgo Total, Riesgo Específico y Riesgo de Mercado.

3.1.4. Efecto Diversificación.

3.2. Carteras Eficientes: Combinación de Dos Activos; Frontera Eficiente.

3.2.1. El modelo de Markowitz.

3.2.2. La Frontera de Carteras Eficientes.

3.2.3. La determinación Cartera Óptima.

3.3. Línea del Mercado de Capitales y Línea del Mercado de Títulos.

3.4. Modelo de Mercado.

3.5. Modelos de Selección de Carteras (Capital Asset Pricing Model, CAPM).

3.6. Modelo de Arbitraje (Arbitrage Pricing Theory, APT).



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

RIESGO TOTAL

RIESGO ESPECÍFICO

RIESGO MERCADO



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

RIESGO TOTAL

Es la suma del riesgo específico y el de mercado. El riesgo de una cartera cabe esperar que sea inferior al riesgo atribuible a un título de forma individual.



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

RIESGO ESPECÍFICO

El **riesgo específico** es inherente a cada acción en concreto, puesto que está vinculado a la actividad de la empresa.

El rendimiento específico o propio del título depende de las características específicas de la entidad o empresa emisora.

Este riesgo es susceptible de reducirse por medio de una diversificación adecuada, por lo que se le conoce también como **riesgo diversificable**.



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

RIESGO MERCADO

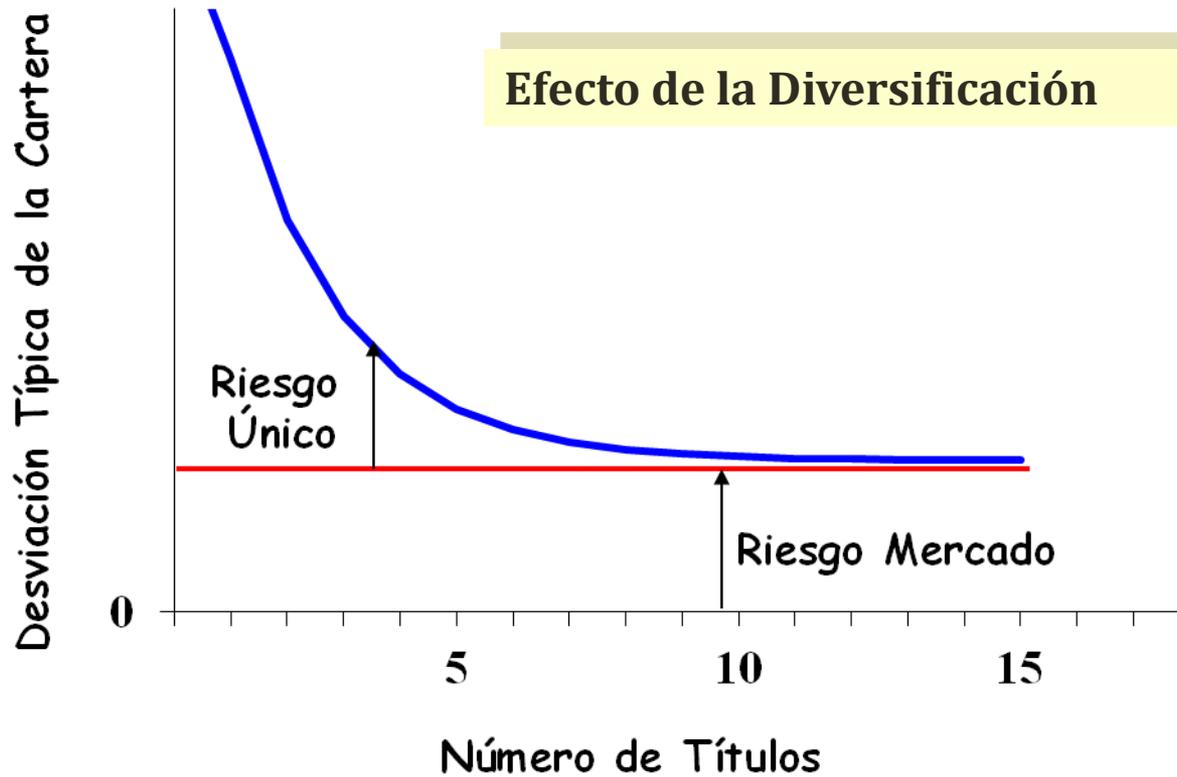
El **riesgo sistemático** o **de mercado** es el que se refiere al comportamiento general del mercado.

No depende de las características individuales del título, sino de otros factores como la coyuntura económica general, o acontecimientos de carácter político, que inciden sobre el comportamiento de los precios en el mercado de valores.

Es inherente al propio mercado en que se opera y a las actividades que en él se desarrollan y no eludible ni reducible a través de la diversificación, dada la correlación existente entre el rendimiento del título con los rendimientos del resto de títulos a través de un índice bursátil que resume la evolución del mercado de valores, por esto también se le conoce como **riesgo no diversificable**.



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado





3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

$$R_t = \alpha + \beta x R_m + \varepsilon$$

$$\sigma^2_{Rt} = \beta^2 x \sigma^2_{Rm} + \sigma^2_{\varepsilon}$$



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

$$R_t = \alpha + \beta R_m + \varepsilon$$

$$\sigma^2_{R_t} = \beta^2 \sigma^2_{R_m} + \sigma^2_{\varepsilon}$$

Riesgo
total

Riesgo
sistemático

Riesgo
específico



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

Cartera de Mercado: Cartera formada por todos los activos de la economía. En la práctica se utiliza un índice amplio del mercado de valores para representar al mercado, tal como el Índice Compuesto de Standard & Poor's.

Beta: Sensibilidad de la rentabilidad de una acción a la rentabilidad de la cartera de mercado.



3.1.3. Riesgo Total, Específico y de Mercado

ATENDIENDO A LA β , LOS TÍTULOS SE CLASIFICAN EN TRES CATEGORÍAS

SI $\beta > 1$ TÍTULOS AGRESIVOS

SI $\beta = 1$ TÍTULOS NORMALES

SI $\beta < 1$ TÍTULOS DEFENSIVOS



3. Análisis Rendimiento-Riesgo

3.1. La Rentabilidad y Riesgo

3.1.1. La Rentabilidad y Riesgo de un Activo Financiero

3.1.2. Rentabilidad y Riesgo de una Cartera.

3.1.3. Riesgo Total, Riesgo Específico y Riesgo de Mercado.

3.1.4. Efecto Diversificación.

3.2. Carteras Eficientes: Combinación de Dos Activos; Frontera Eficiente.

3.2.1. El modelo de Markowitz.

3.2.2. La Frontera de Carteras Eficientes.

3.2.3. La determinación Cartera Óptima.

3.3. Línea del Mercado de Capitales y Línea del Mercado de Títulos.

3.4. Modelo de Mercado.

3.5. Modelos de Selección de Carteras (Capital Asset Pricing Model, CAPM).

3.6. Modelo de Arbitraje (Arbitrage Pricing Theory, APT).



3.1.4. Efecto Diversificación

Estrategia diseñada para reducir el riesgo mediante la formación de una cartera integrada por muchas y variadas inversiones



3.1.4. Efecto Diversificación

CONCLUSIÓN

CON UNA CARTERA BIEN DIVERSIFICADA SE ELIMINA EL RIESGO ESPECÍFICO PERO NO EL RIESGO DE MERCADO.



3. Análisis Rendimiento-Riesgo

3.1. La Rentabilidad y Riesgo

3.1.1. La Rentabilidad y Riesgo de un Activo Financiero

3.1.2. Rentabilidad y Riesgo de una Cartera.

3.1.3. Riesgo Total, Riesgo Específico y Riesgo de Mercado.

3.1.4. Efecto Diversificación.

3.2. Carteras Eficientes: Combinación de Dos Activos; Frontera Eficiente.

3.2.1. El modelo de Markowitz.

3.2.2. La Frontera de Carteras Eficientes.

3.2.3. La determinación Cartera Óptima.

3.3. Línea del Mercado de Capitales y Línea del Mercado de Títulos.

3.4. Modelo de Mercado.

3.5. Modelos de Selección de Carteras (Capital Asset Pricing Model, CAPM).

3.6. Modelo de Arbitraje (Arbitrage Pricing Theory, APT).



3. Análisis Rendimiento-Riesgo

3.1. La Rentabilidad y Riesgo

3.1.1. La Rentabilidad y Riesgo de un Activo Financiero

3.1.2. Rentabilidad y Riesgo de una Cartera.

3.1.3. Riesgo Total, Riesgo Específico y Riesgo de Mercado.

3.1.4. Efecto Diversificación.

3.2. Carteras Eficientes: Combinación de Dos Activos; Frontera Eficiente.

3.2.1. El modelo de Markowitz.

3.2.2. La Frontera de Carteras Eficientes.

3.2.3. La determinación Cartera Óptima.

3.3. Línea del Mercado de Capitales y Línea del Mercado de Títulos.

3.4. Modelo de Mercado.

3.5. Modelos de Selección de Carteras (Capital Asset Pricing Model, CAPM).

3.6. Modelo de Arbitraje (Arbitrage Pricing Theory, APT).



Índice de Contenidos

Bibliografía:

- ❑ **Brealey, R.A., Myers, S.C. y Allen, F. (2006).** *Principios Finanzas Corporativas*, McGraw Hill, Madrid.
- ❑ **Fanjul, J.L. (2012).** *Dirección Financiera II*. Grado Finanzas (Universidad de León).
- ❑ **Fernández, A.I. y García-Olalla, M. (1992).** *Las Decisiones Financieras de la Empresa*, Ariel Economía, Barcelona.
- ❑ **Pindado, J. (2012).** *Finanzas Empresariales*, Paraninfo, Madrid.
- ❑ **Suárez, A.S. (2009).** *Decisiones Óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*, Pirámide, Madrid.

Dirección Financiera II



Universidad de León. Curso 2013-2014

Isabel Feito Ruiz (ifeir@unileon.es)