

FINANZAS CORPORATIVAS

José Luis Fanjul Suárez / Rocío Fanjul Coya



CRISIS

经济危机

MERCADO DE CAPITALES

SUPERVISIÓN
RECAPITALIZACIÓN

- ❖ SUB-PRIME MORTGAGES
- ❖ COLLATERALIZED DEBT OBLIGATIONS
- ❖ CREDIT DEFAULT SWAPS
- ❖ FROZEN CREDIT MARKETS



- Seguros de impago de Deuda.
- Alto Rendimiento con bajo Riesgo.
- Las Calificaciones son Opiniones.

MERCADO DE TRABAJO

SUPERVISIÓN
REFORMULACIÓN

- ❖ Paro ... (%)
- ❖ 67 años de edad o +
- ❖ Y + años cotizados para la Pensión



- Organización del Trabajo.
- Capacidad de Innovación.
- Stock de Capital.
- Gestión empresarial.

MERCADO DE PRODUCTOS

SUPERVISIÓN
INNOVACIÓN

- ❖ Tasa de inflación (Eurozona)
- ❖ Crecimiento económico
- ❖ Gasto en I + D + i

Reducción del Déficit:



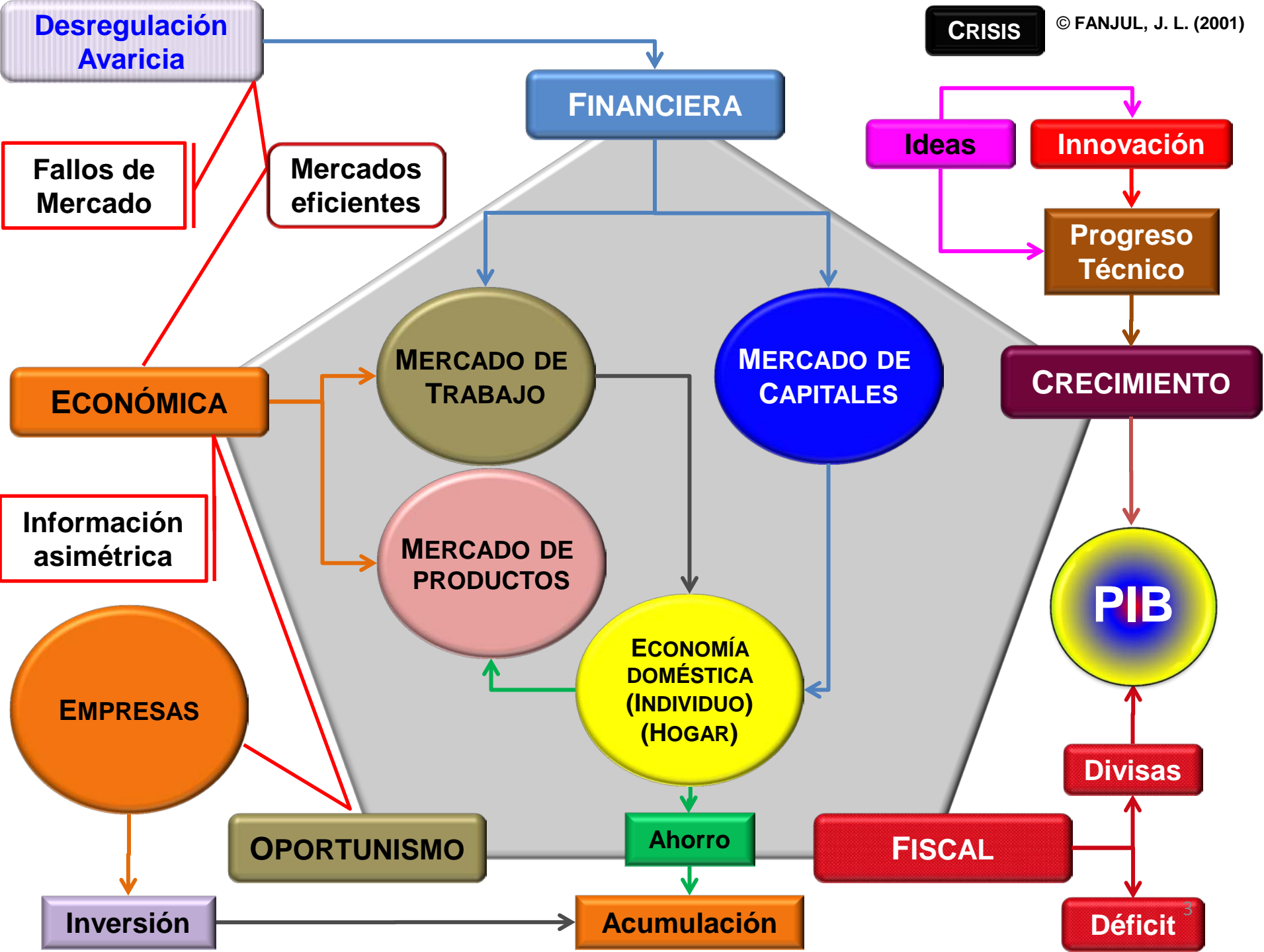
X % → Y % (2013: Z %)

Reducción del Gasto: T %

- Desregulación financiera excesiva.
- Supervisión permisiva.
- Apalancamiento liberado.
- Riesgo sistémico.
- Mix Banca comercial y de inversión.

- Prestación:
 - Desempleo (despido).
 - Movilidad geográfica y funcional
- Pensiones:
 - Edad de jubilación y N° de años cotizados.
- Negociación colectiva / Convenio Empresa.

- Innovación Tecnológica.
- Patentes.
- Internacionalización-Globalización.



COLLATERALIZED DEBT OBLIGATIONS (CDO)

Una Sociedad tiene un **ACTIVO** (créditos y préstamos a su favor, que son la **GARANTÍA**) y un **PASIVO** (obligaciones frente a terceros, que son la financiación).

El **PASIVO** del **CDO** está dividido en “**TRANCHES**” (rodajas o tramos).

CADA RODAJA TIENE UNA CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA DISTINTA.

Las **RODAJAS** con calificación entre **AAA** y **A** reciben el nombre de **SENIOR**,

las **B** a **BBB** de **MEZZANINE (JUNIOR)**

y el resto el de **SUBORDINATED / EQUITY** o **CAPITAL**.

La denominación de las **RODAJAS** corresponde a los **RENDIMIENTOS QUE RECIBEN**

EXISTENCIAS
CLIENTES
TESORERÍA

INMOVILIZADO



DIVIDENDOS
CAPITAL
RESERVAS
RESULTADOS
DEUDA C.P.
INTERESES
DEUDA L.P.
INTERESES

Supuesto: Préstamo.

Importe: 1.000 €

Interés: 6 %

Tiempo: 20 años

Valor de tasación: 90 %

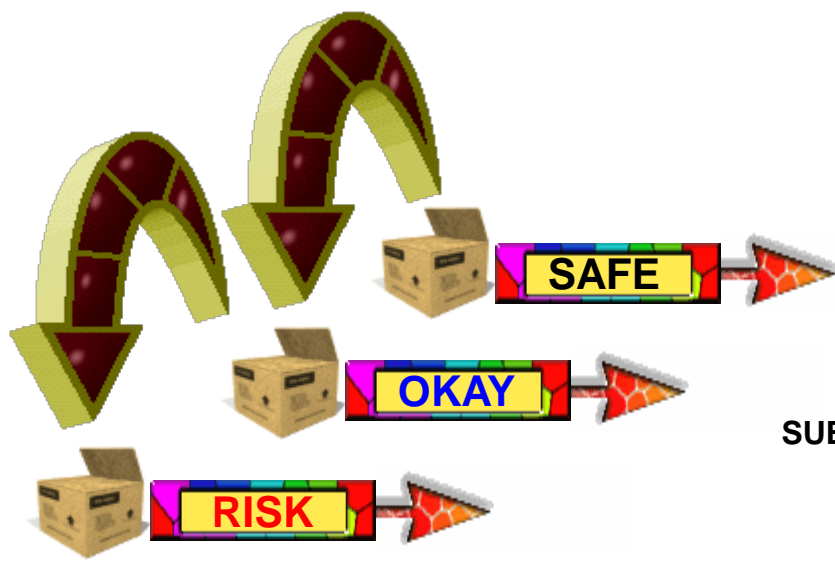
Rating: BBB

AAA y A: SENIOR

B a BBB: MEZZANINE (JUNIOR)

El resto:

SUBORDINATED / EQUITY o **CAPITAL**



$$(1.000) * (0,06) = 60$$

$$(700) * (0,03) = 21$$

$$(200) * (0,07) = 14$$

$$(60) - (21) - (14) = 25$$

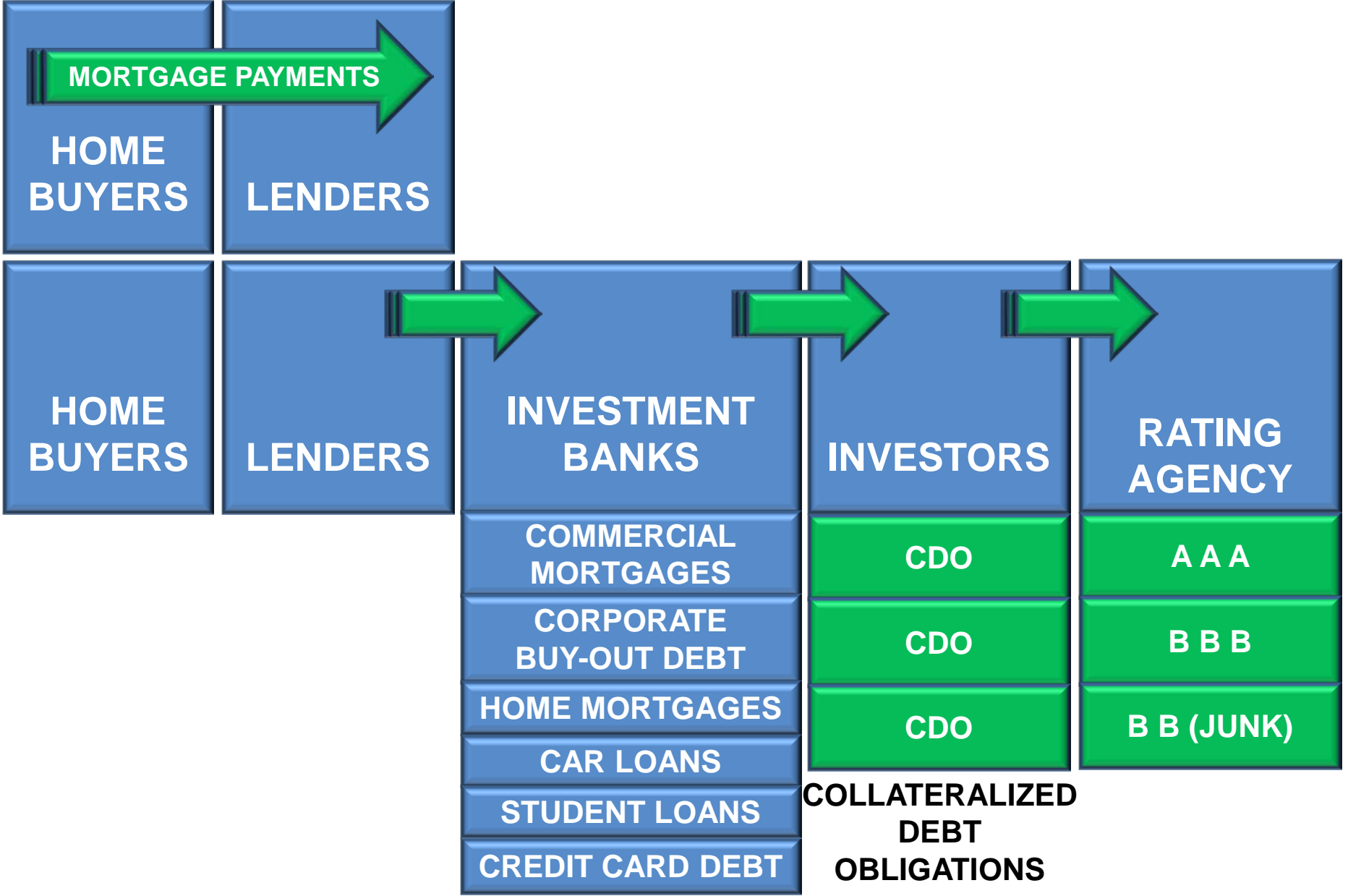
$$Equity : 25 de (100) = 25 \%$$

S & P	Moody's	Fitch
AAA	Aaa	AAA
AA	Aa	AA
A	A	A
BBB	Baa	BBB

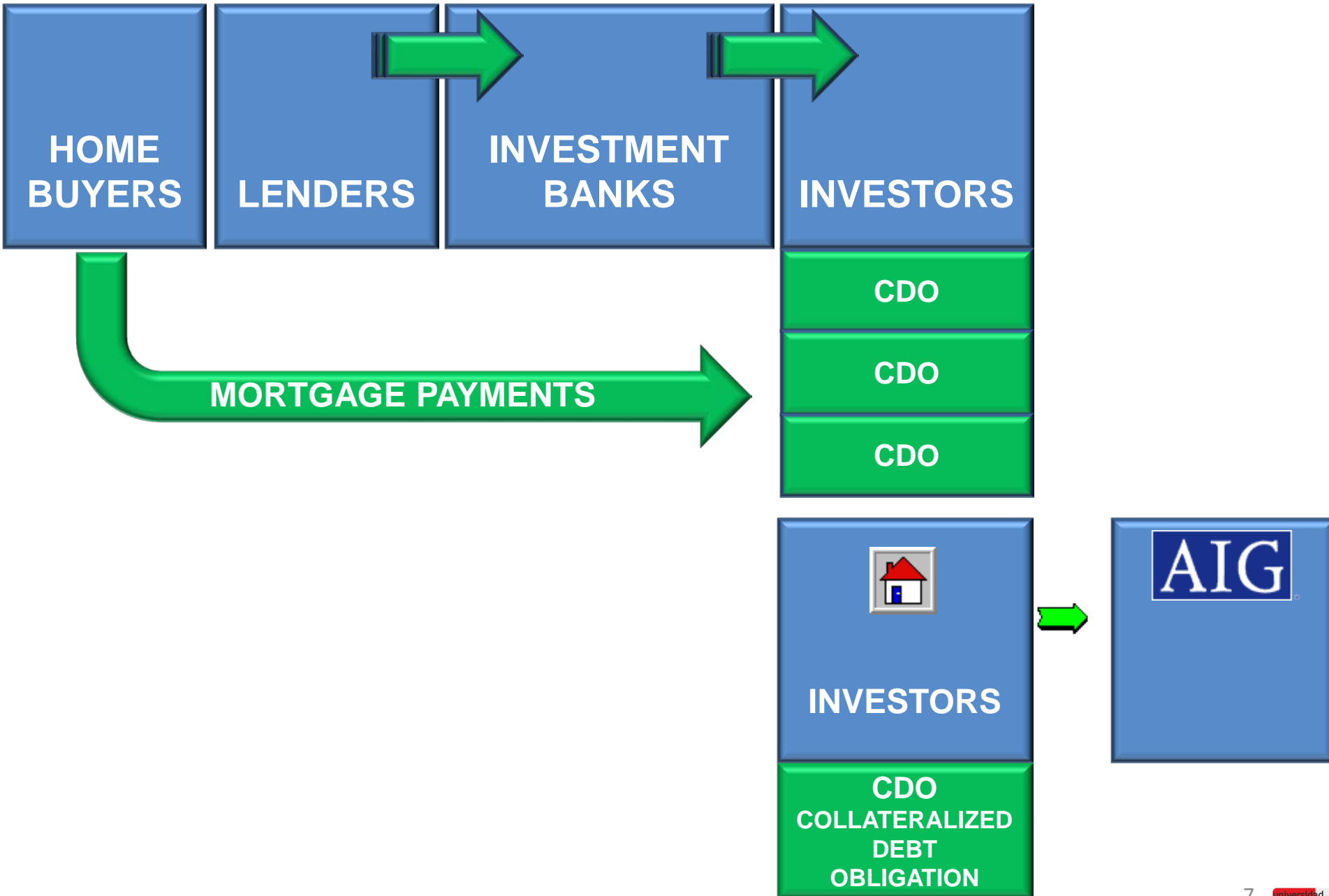
	TRAMO	Importe	Rating	Interés
SENIOR	SENIOR	700	AAA	3%
JUNIOR	MEZZANINE	200	BBB	7%
SUBORDINADA	EQUITY	100	sin calificar	Resto
	TOTAL	1.000		



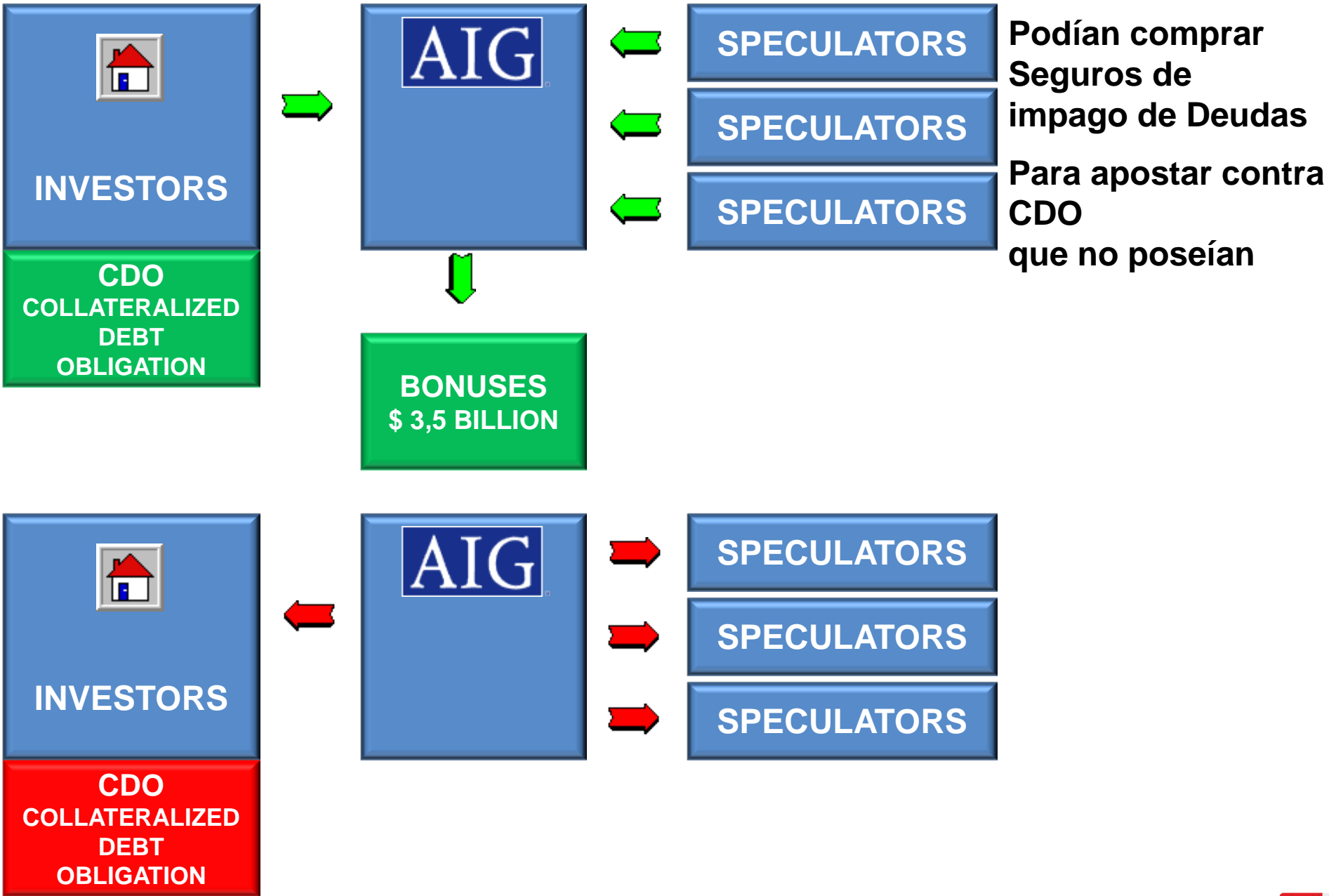
SECURITIZATION FOOD CHAIN



SECURITIZATION FOOD CHAIN



CREDIT DEFAULT SWAP



Podían comprar Seguros de impago de Deudas Para apostar contra CDO que no poseían

Vivienda y +

Otro		
Para Alquiler Particulares y Empresas Gran Volumen	Corrupción (25 %)	Intereses (30 % del Precio inicial)
Para Alquiler Particulares y Empresas Pequeño Volumen	Beneficio (25 %)	Devolución del Principal (60 % del Precio inicial)
Segunda Vivienda	Costes: (25 %) <ul style="list-style-type: none"> ▪ Materiales ▪ Mano de Obra ▪ Otros 	Otros (10 % del Precio inicial)
Primera Vivienda	Terreno (m ²) + Localización + Tamaño (m ²)	

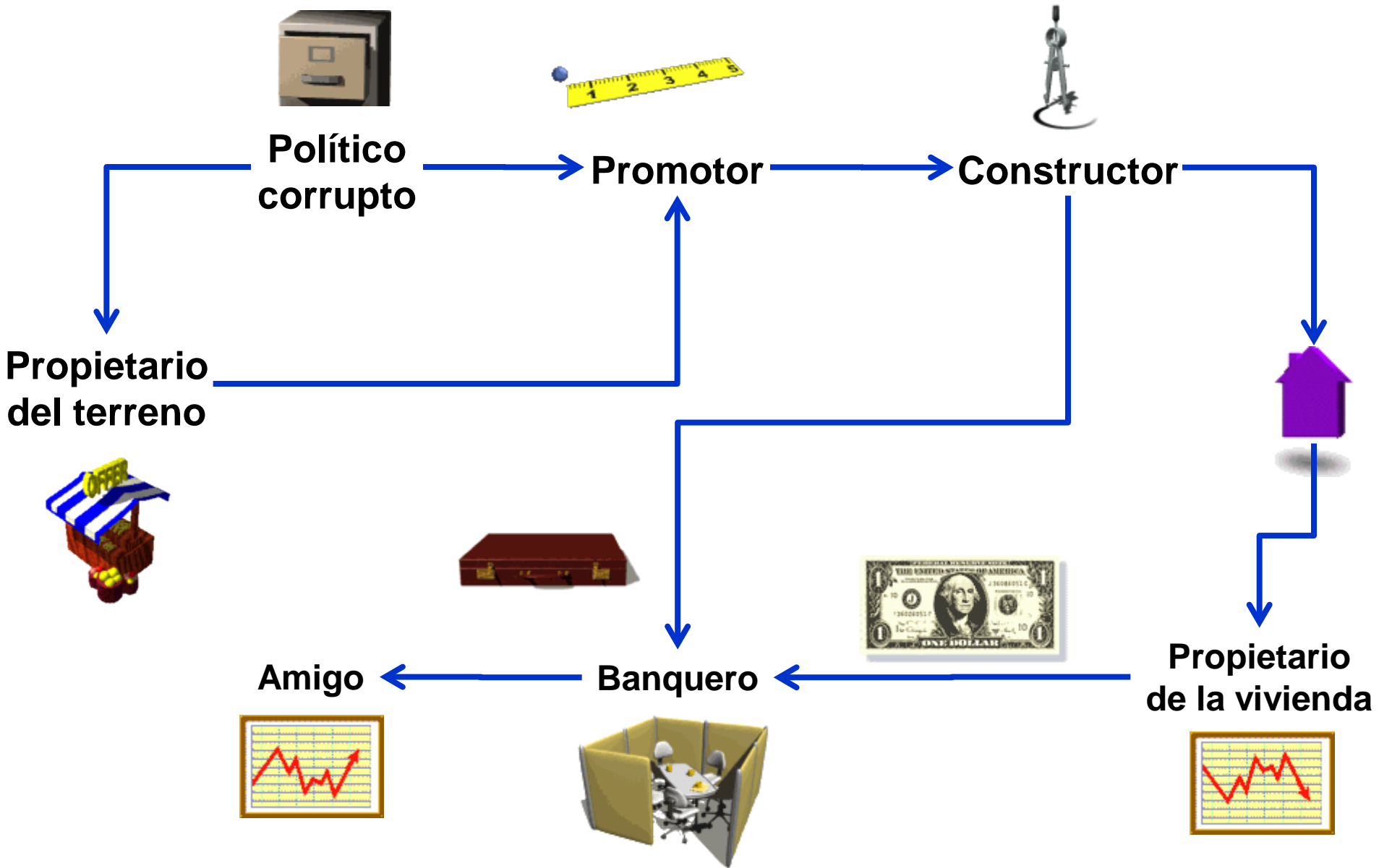
Año	Valor	Tasación	Préstamo
0	120	100	80
1	144	100	70
2	160	100	60

La Crisis

Año	Valor	Tasación	Préstamo
0	120	100	80
1	110	100	90
2	100	100	100
3	90	100	110



Dación en Pago





“La bebida apaga la sed, la comida satisface el hambre; pero el oro no apaga jamás la **avaricia**.” **Plutarco**

“La **avaricia** es un continuo vivir en la pobreza por miedo a ser pobre.” **Anónimo**

“El ojo del avaro no se satisface con su suerte; la **avaricia** seca el alma.” **Eclesiástico**



“El que tiene mucho desea más, lo cual demuestra que no tiene bastante; pero el que tiene bastante ha llegado a un punto al que el rico no llega jamás. La **avaricia** es como la llama, cuya violencia aumenta en proporción al incendio que la produce.” **Lucio Anneo Séneca**



“Al pobre le faltan muchas cosas; al **avaro**, todas. El que persigue dos liebres no coge ninguna.” **Publio Siro**

“El **avaro** experimenta a un tiempo todas las preocupaciones del rico y todos los tormentos del pobre.” **Albert Guinon**



“El **avaro** se roba a sí mismo. El pródigo, a sus herederos.”

“El oro es la piedra de toque para probar a los hombres.” **Thomas Fuller**



“Entre la **avaricia** y la **prodigalidad** está la **economía**, y es la **virtud** que debe practicar todo hombre.” **Paolo Mantegazza**



“El no ser codicioso es ser rico, y el no tener la manía de comprar es una renta. Si quieres destruir la **avaricia**, debes destruir el lujo, que es su padre.” **Marco Tulio Cicerón**



“La **avaricia** es de naturaleza tan malvada y perversa, que jamás sacia su voraz apetito, y después de comer tiene más hambre que antes.” **Dante Alighieri**



“Quien busca lo no perdido, lo que tiene debe perder.”

Juan Ruiz Arcipreste de Hita



“La **riqueza** consiste en el uso adecuado de los bienes.”

“La **perseverancia** es invencible. Es por ello que el tiempo, en su acción, destruye y derriba toda potencia.” Plutarco



“Obra muy mal quien trata de obtener con el dinero lo que debe obtener con la **virtud**.”... “Con la **virtud** por guía, con la fortuna por compañera. Nadie puede ser feliz sin virtud. Te da más la virtud que lo que te quita la fortuna. Todo el mérito de la virtud reside en su ejercicio. ”

“Gran renta es la **economía**. La renta es más segura que la economía: la economía es la hija del orden y de la asiduidad. No sentir la avidez de riquezas es una riqueza; no tener la manía de gastar es una renta. ”

“Humano es errar; pero sólo los **estúpidos** perseveran en el error.” Marco Tulio Cicerón



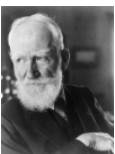
“La vida es un cuento narrado por un **idiota**, lleno de sonido y furia que nada significa. Lloramos al nacer, por tener que entrar en este gran escenario de locos. Ser o no ser, ésta es la cuestión.”

“Estamos hechos de la misma materia que los sueños y nuestra pequeña vida termina durmiendo.”... “Asume una **virtud** si no la tienes.” William Shakespeare



“Igual **virtud** es moderarse en el gozo que moderarse en el dolor. Se necesita poseer un espíritu fuerte para conservar la moderación cuando todo nos va bien. Toda virtud se fundamente en la medida.”

“Compra solamente lo necesario, no lo conveniente. Lo innecesario, aunque cuesta un solo céntimo, es caro. La **economía** es la ciencia de cercenar los gastos superfluos.” Lucio Anneo Séneca



“El amor a la **economía** es la raíz de toda la **virtud**.”... “El **dinero** no es nada, pero mucho dinero, eso ya es otra cosa.” George Bernard Shaw