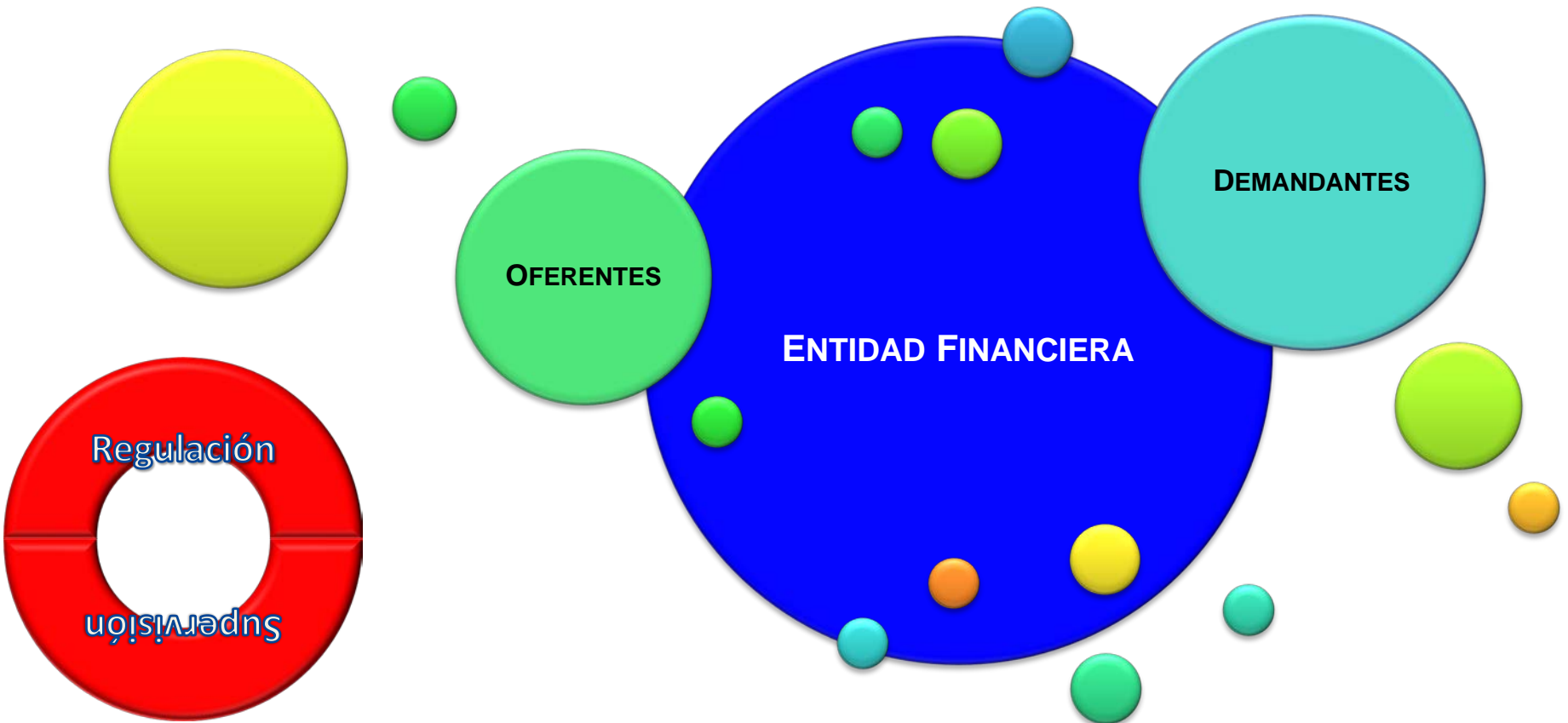


FINANZAS CORPORATIVAS

José Luis Fanjul Suárez / Rocío Fanjul Coya



FLUJO DEL CRÉDITO



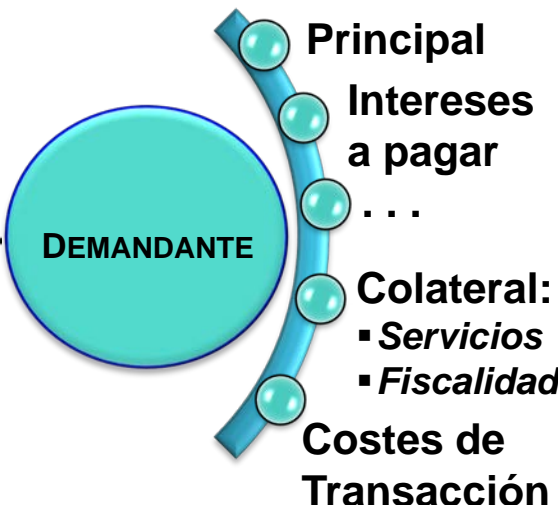
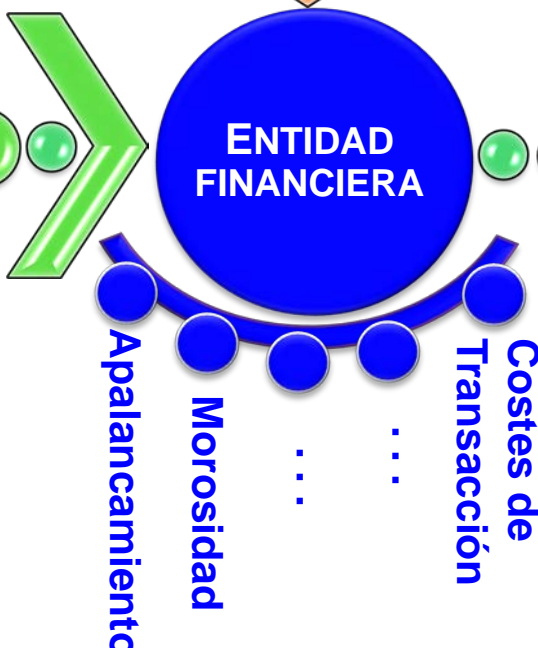
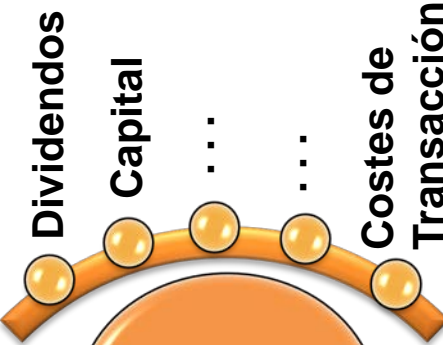
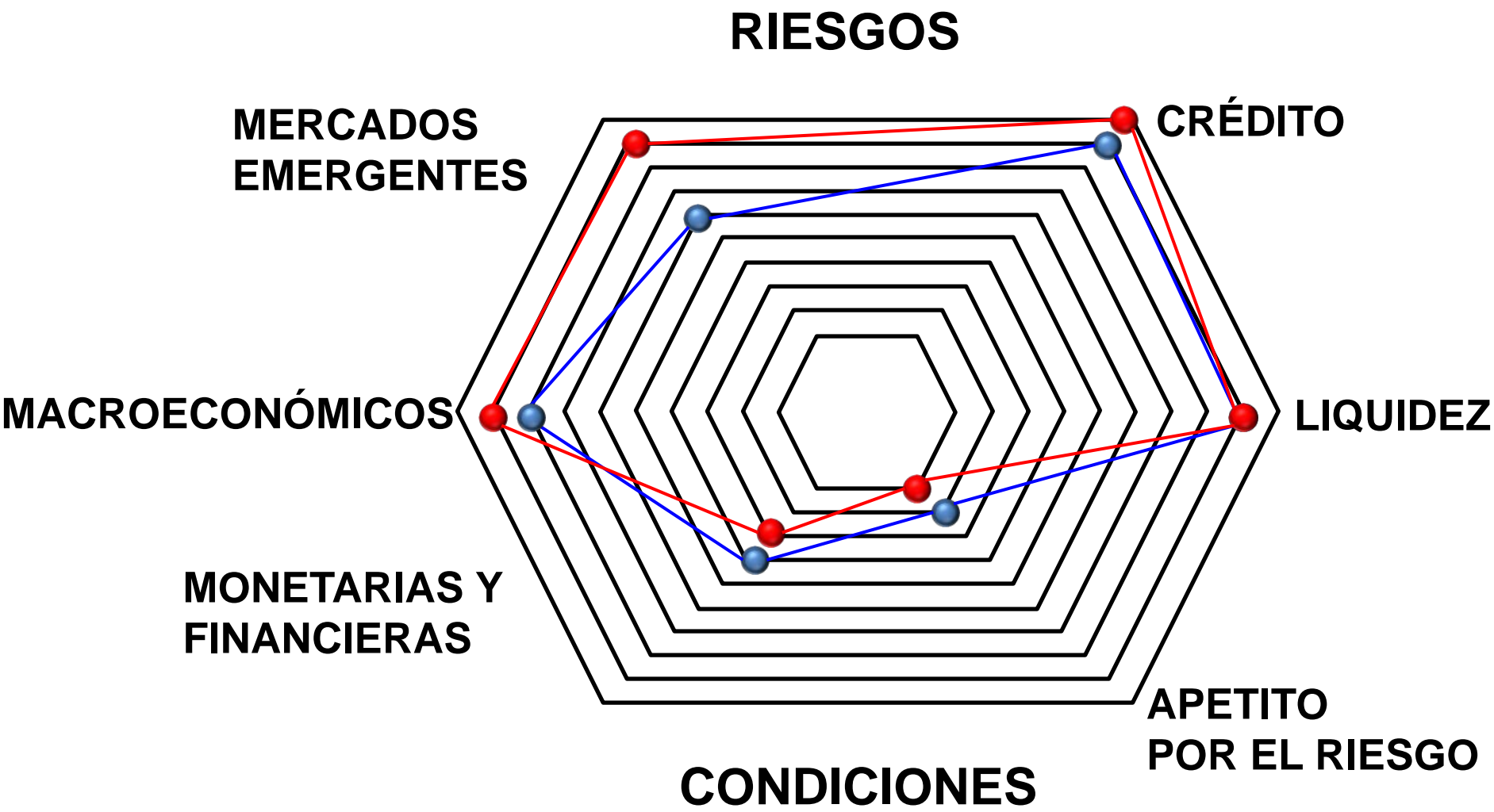


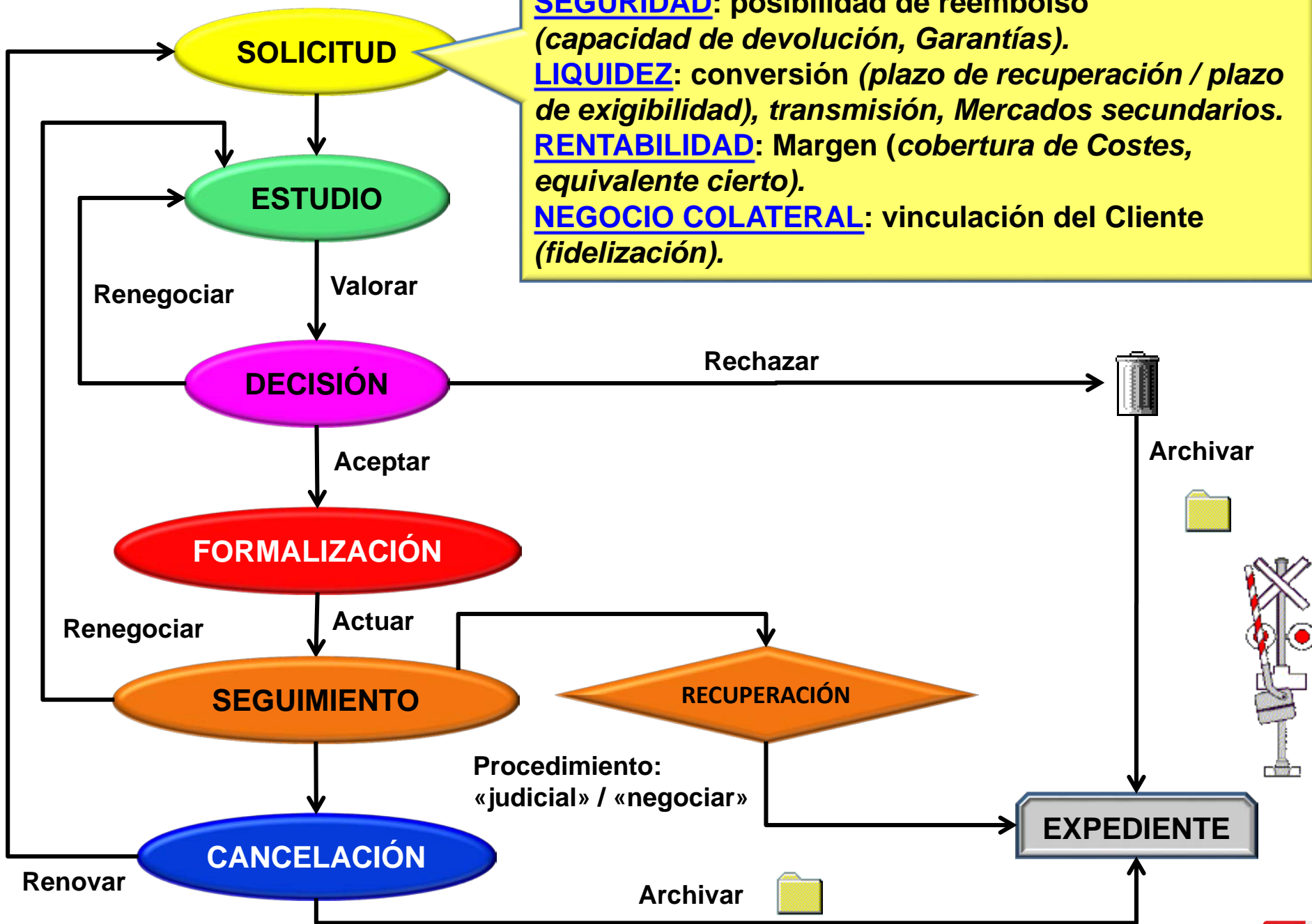
FIGURA: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA GLOBAL

FUENTE: FMI, INSTITUTO DE FINANZAS INTERNACIONAL y BLOOMBERG.

— OCTUBRE 2008
— ABRIL 2009



SEGURIDAD: posibilidad de reembolso (*capacidad de devolución, Garantías*).
LIQUIDEZ: conversión (*plazo de recuperación / plazo de exigibilidad*), transmisión, Mercados secundarios.
RENTABILIDAD: Margen (*cobertura de Costes, equivalente cierto*).
NEGOCIO COLATERAL: vinculación del Cliente (*fidelización*).



Sistema jerárquico de toma de decisiones

Socio - Cultural

ENTORNO

Político - Legal

BANKFINA

DIRECCIÓN DE RIESGOS

Auditoría
Recuperación
Rating

SISTEMA DE RATING

Scorings de Particulares / Rating de Empresas
Precios mínimos / Sistema de precios / Límites
Información financiera, etc.

SERVICIO DE ESTUDIOS

Análisis sectoriales
Matrices de orientación comercial

RED COMERCIAL

OFICINA → ZONA → TERRITORIAL → GENERAL

SUBDIRECCIÓN DE INVERSIÓN
Seguimiento del Negocio
Sistema de Alertas
Calificación Empresas > 70 M.
Seguimiento Promociones



Efectividad
Funcionalidad
Pertinencia
Utilidad



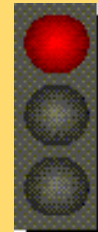
Eficacia



Eficiencia



I
N
F
O
R
M
A
C
I
Ó
N

I
N
F
O
R
M
A
C
I
Ó
N



SOLICITUD

DECISIÓN

 RED COMERCIAL
 DIRECCIÓN DE RIESGOS

Económico

ENTORNO

Científico - Tecnológico

Año 0 (situación inicial):

Promotor: aporta 100 = 100

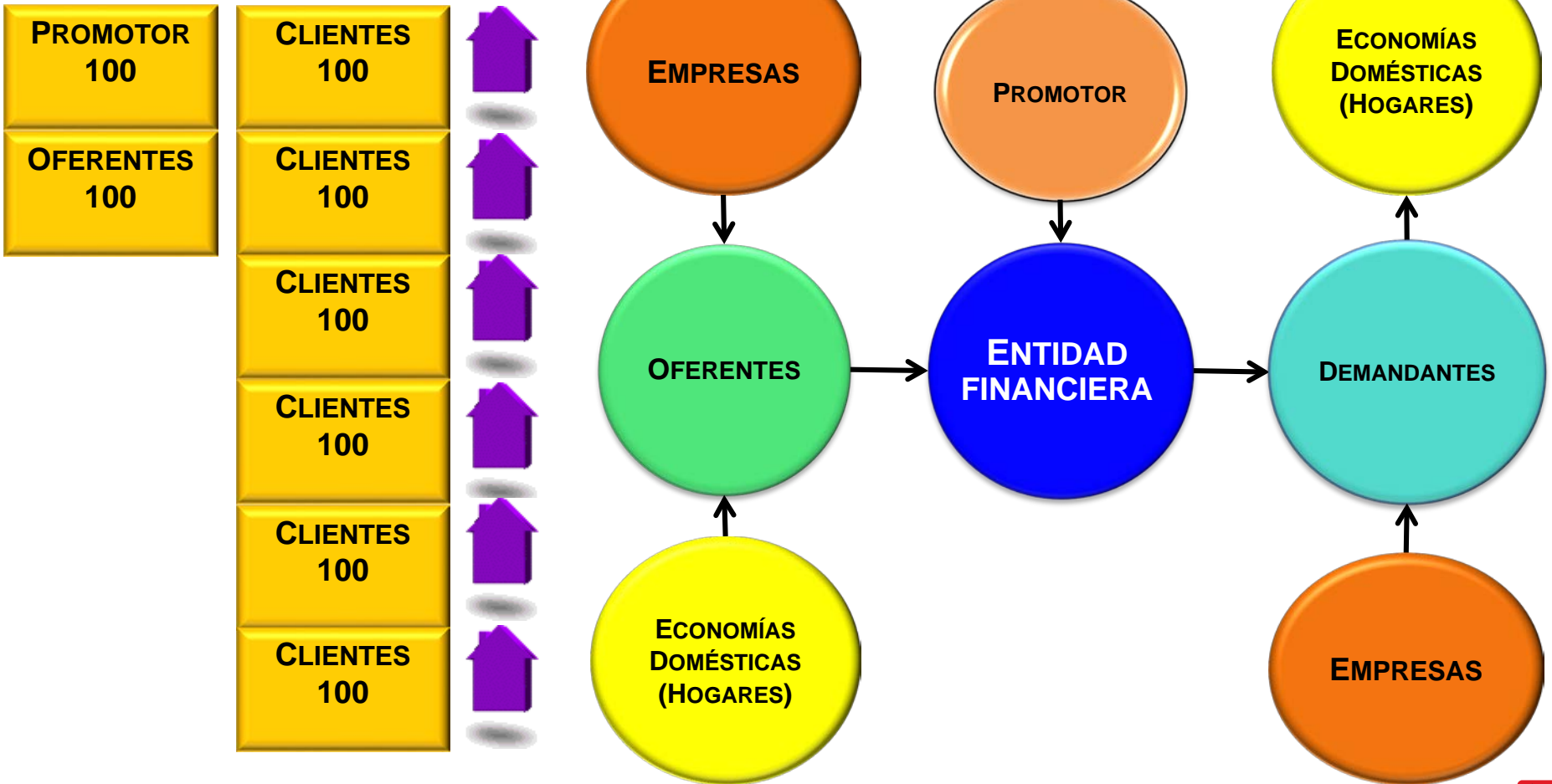
Oferentes: 10 aportan 10 cada uno = 100

Entidad financiera:

- Apalancamiento = 1 a 3
- Amortización del principal a 10 años (un décimo)

Cientes: 60 piden **Crédito hipotecario** 10 cada uno

Apalancamiento



Año 1 (primer movimiento):

Promotor: aporta 100

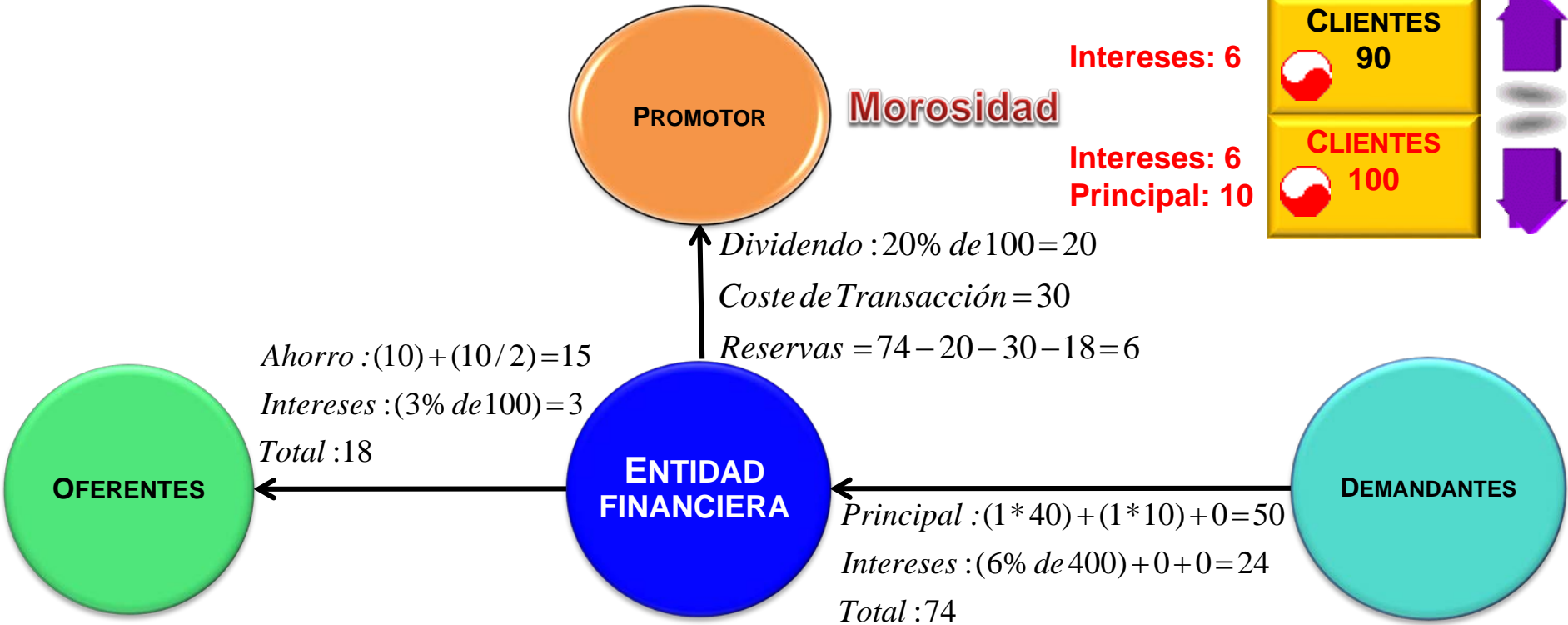
- Dividendo = 20 % anual
- No retira Capital y no amplia Capital

Oferentes: 10 aportan 10 cada uno = 100

- Intereses a cobrar = 3 % anual
- No retiran Ahorro 8, retira todo 1 y otro la mitad

Cientes: 60 piden Crédito hipotecario 10 cada uno

- Intereses a pagar = 6 % anual
- 40 amortizan principal y pagan intereses
- 10 amortizan principal y no pagan intereses
- 10 no amortizan principal y no pagan intereses

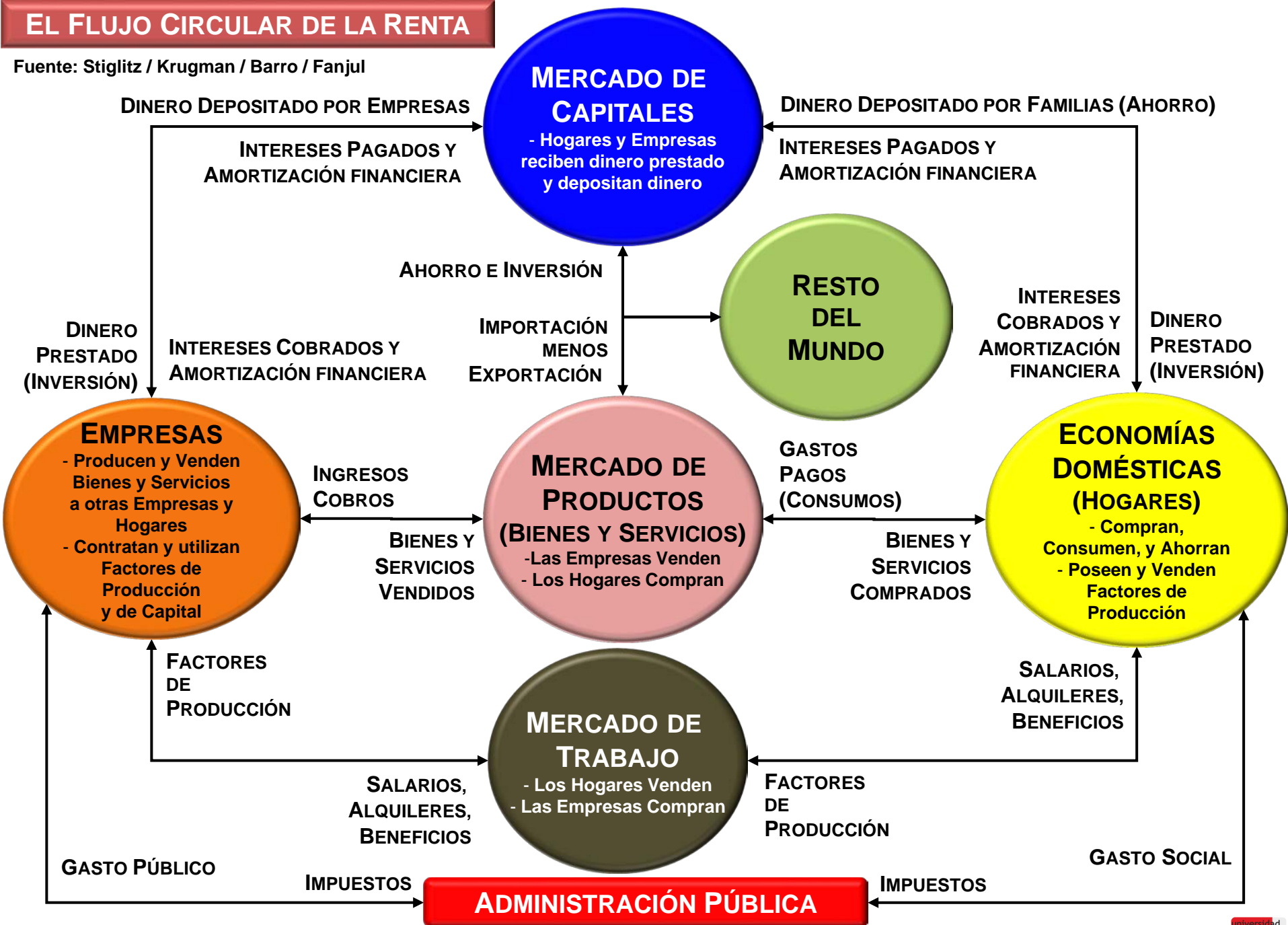


Fuente: Stiglitz / Krugman / Barro / Fanjul

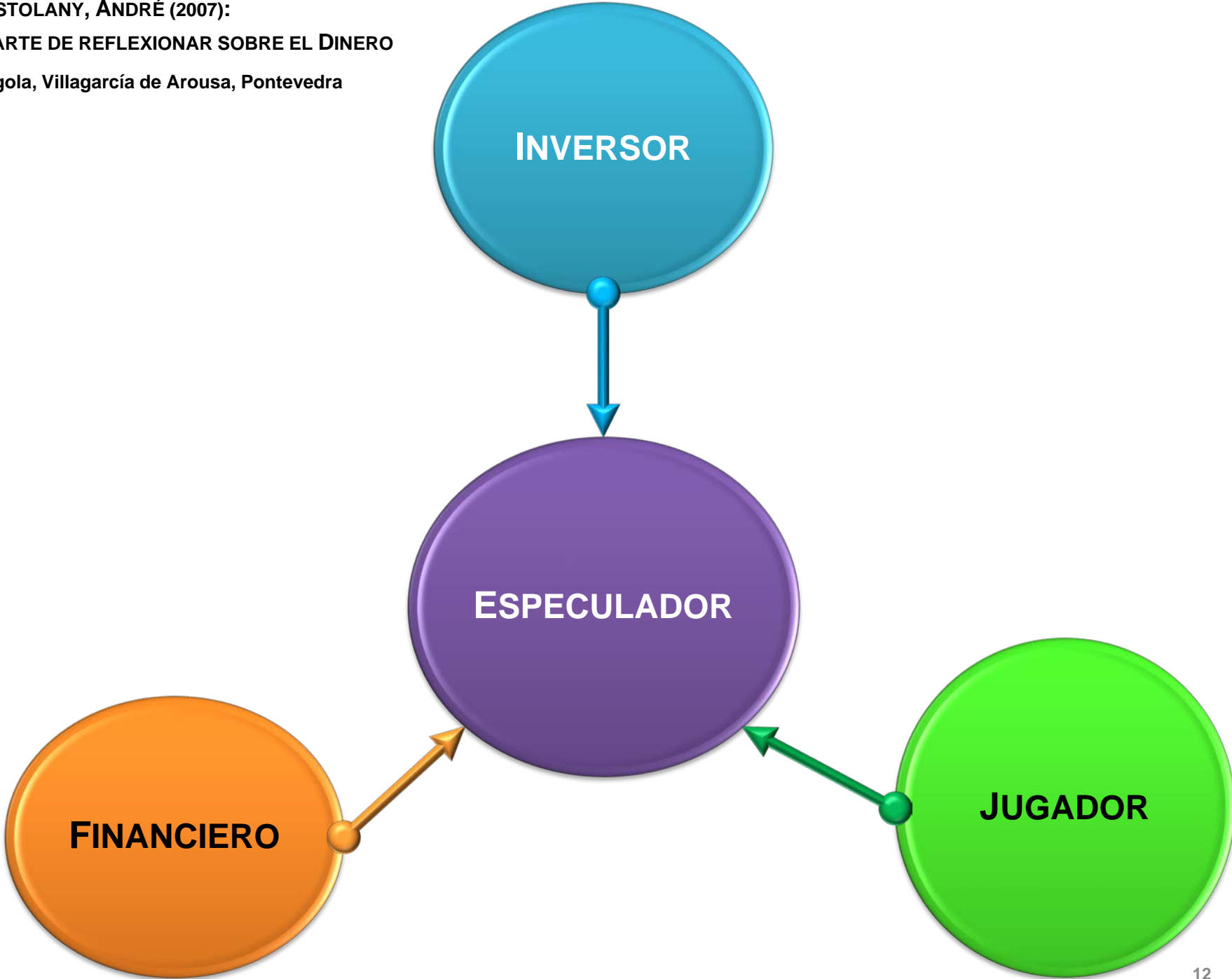


EL FLUJO CIRCULAR DE LA RENTA

Fuente: Stiglitz / Krugman / Barro / Fanjul







Geld: Dinero

Prohibido comprar
acciones a crédito

Gedanken: Ideas

Actúe con reflexión
e imaginación

Geduld: Paciencia

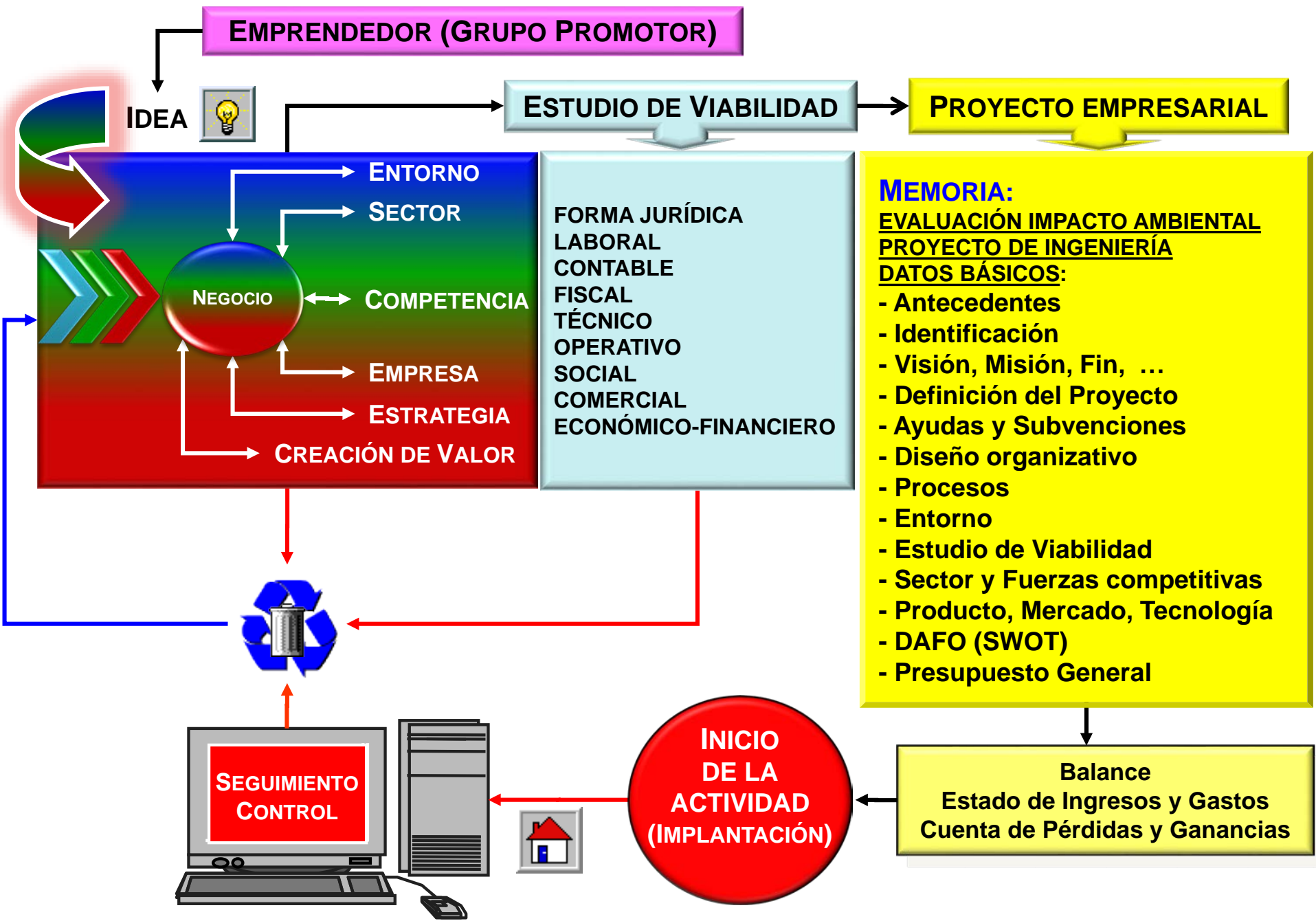
El dinero de la Bolsa es
el salario por el dolor

Glück: Suerte

Glauben: Fe

Fantasía y audacia

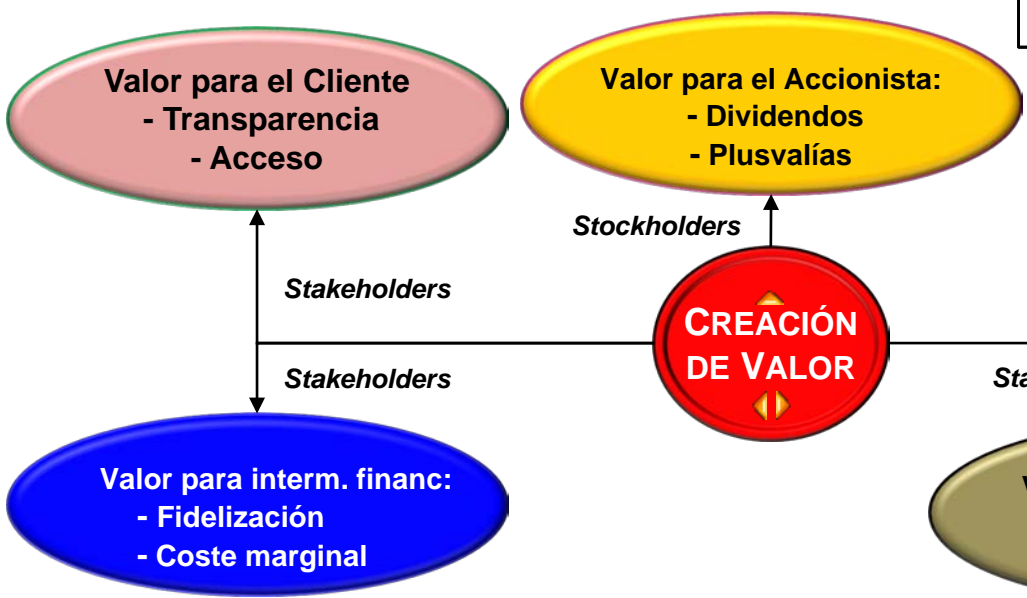
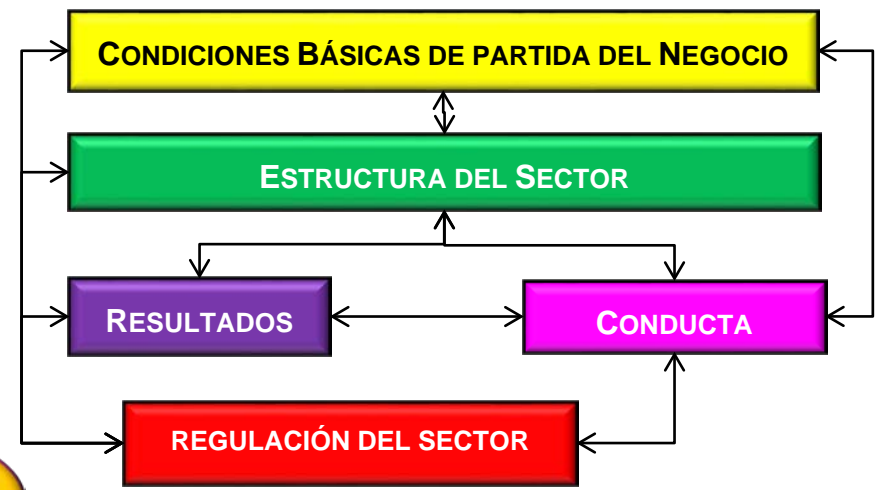
SI FALTA UNA G,
EL DURO
SE VUELVE BLANDO





- ENTORNO SOCIO-CULTURAL
- ENTORNO POLÍTICO-LEGAL
- ENTORNO ECONÓMICO
- ENTORNO CIENTÍFICO-TECNOLÓGICO

CAPACIDAD DE GESTIÓN
CAPACIDAD DE INNOVACIÓN



PRODUCTOS-SERVICIOS SUSTITUTOS: son aquellos que SATISFACEN las mismas o parecidas NECESIDADES y COMPITEN POR LA DEMANDA CON PRECIOS MUY PRÓXIMOS.

Los sustitutos MÁS RELEVANTES PARA LA COMPETENCIA MEJORAN ALGÚN ELEMENTO (USO, DURACIÓN, DISEÑO).

ECONOMÍAS DE EXPERIENCIA: COSTES UNITARIOS más bajos que aquellas Empresas que se inician en la Producción.

ECONOMÍAS DE ALCANCE O DE GAMA (SCOPE): disminución del COSTE DE PRODUCCIÓN CONJUNTO, al compartir inversiones o gastos de distribución y de comunicación.

ECONOMÍAS DE ESCALA: disminución de los COSTES MEDIOS A LARGO PLAZO a medida que aumenta la DIMENSIÓN.

GRADO DE CONCENTRACIÓN DEL SECTOR: ACUMULACIÓN de las DECISIONES en pocas Empresas. *La CONCENTRACIÓN no se puede confundir con la DIMENSIÓN*; ya que se refiere al «**PODER SOBRE EL MERCADO**» y trasciende lo estrictamente económico. Podemos distinguir:

- Concentración **TÉCNICA**: DIMENSIÓN de la PLANTA o ESTABLECIMIENTO. Tiene repercusión en los **COSTES** debido a las **ECONOMÍAS DE ESCALA** y a los **COSTES DE TRANSPORTE**.
- Concentración **ECONÓMICA**: NÚMERO DE **COMPRADORES Y VENDEDORES** en un Mercado dado. Tiene repercusión en los **INGRESOS** debido al **PODER SOBRE EL MERCADO**.
- Concentración **FINANCIERA**: **PODER DE DECISIÓN** sobre diferentes Empresas que incluso pueden actuar en diferentes Mercados.

CONDICIONES BÁSICAS DE PARTIDA DEL NEGOCIO

PRODUCTOS / SERVICIOS

- Elasticidad precio
- Elasticidad renta
- Sustitutos
- Ciclo de vida
- Tasa de Crecimiento y variación
- Carácter cíclico y estacional
- Usos, proximidad
- Relación: Valor / Precio / Calidad
- Comportamiento de los Clientes
- Proveedores: Mano de Obra, S. P.

MERCADO

- Oferta Nacional / Exterior
- Tradicional / On - line

TECNOLOGÍA

- Políticas Públicas
- I + D + i en el Sector

ESTRUCTURA DEL SECTOR

CONCENTRACIÓN

- Índice de concentración parcial
- Índice de Hirschman-Herfindhal
- Índice de Hannah-Kay

DIFERENCIACIÓN

- Características propias-Calidad percibida
- Falta de información

BARRERAS DE ENTRADA

- Estructurales
 - o Acceso al Capital y Control
 - o Localización
 - o Economías de experiencia
 - o Economías de escala
 - o Economías de gama
- De conducta
- Legales

INTEGRACIÓN

- Interdependencias - Acuerdos
- Imperfecciones del Mercado
- Riesgo moral

BARRERAS NATURALES

BARRERAS DE SALIDA

BARRERAS DE MOVILIDAD

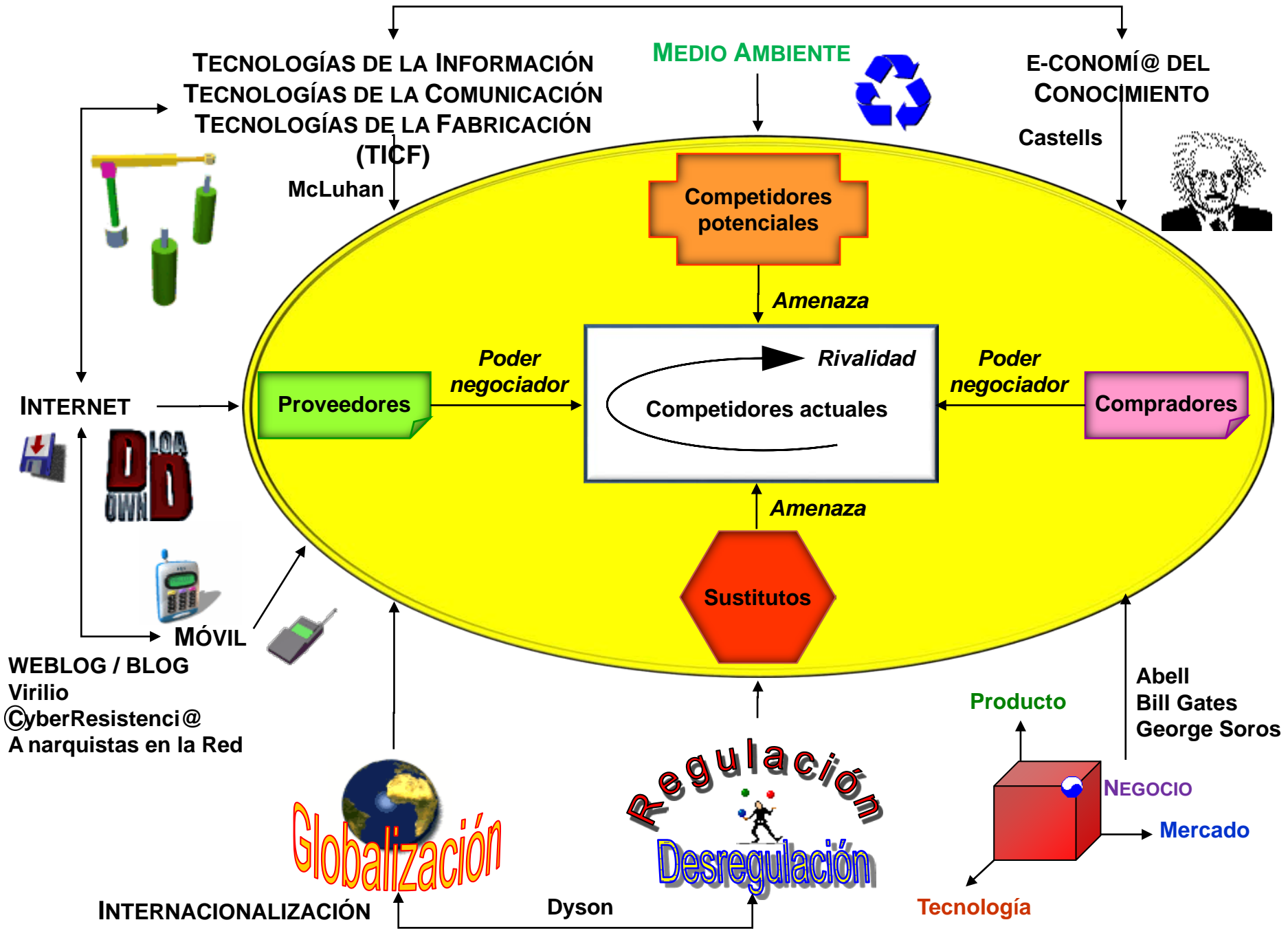
RESULTADOS DEL SECTOR

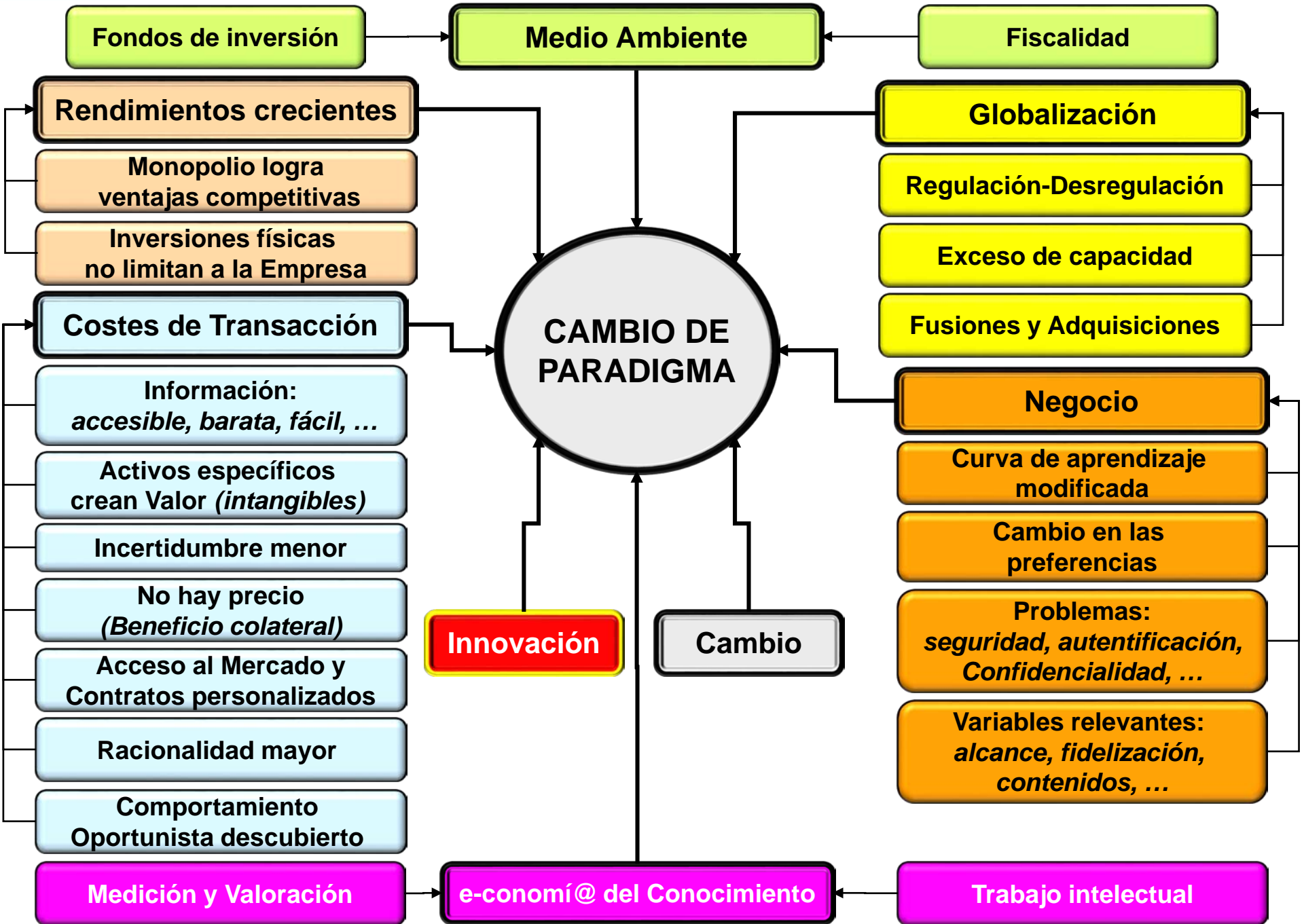
Competitividad
Crecimiento
Creación de Valor

CONDUCTAS EMPRESARIALES

Prácticas competitivas
Inversiones: productivas (Innovación), financieras, otras
Prácticas legales

REGULACIÓN DEL SECTOR





La **NUEVA ECONOMÍA (e-conomí@ del Conocimiento)** está provocando un **CAMBIO DE PARADIGMA**:

- ✓ **RENDIMIENTOS CRECIENTES**: Costes unitarios tienden a cero y Valor del Producto para el Cliente aumenta exponencialmente.
 - *El Monopolio logra una ventaja competitiva que puede llegar a ser decisiva.*
 - *La Inversión física ya no limita a las Empresas.*
- ✓ Los **COSTES DE TRANSACCIÓN** son menores:
 - *La INFORMACIÓN es más accesible, más barata y más fácil de obtener.*
 - **ACTIVOS ESPECÍFICOS** crean Valor (intangibles: Talento y ... Talante).
 - *Se reduce la Incertidumbre: el CRECIMIENTO SOSTENIBLE depende de la Inflación y de la Productividad.*
 - **NO HAY PRECIO**, se busca el beneficio colateral.
 - **FRECUENCIA**: el tiempo de acceso al Mercado se ha reducido y los contratos se han personalizado.
 - **COMPORTAMIENTO RACIONAL**: más próximo a los Modelos Teóricos.
 - **COMPORTAMIENTO OPORTUNISTA**: al descubierto.

- ✓ El **CICLO ECONÓMICO** está **ALTERADO**.
- ✓ El **CAMBIO** es **RÁPIDO Y ACELERADO**.
- ✓ La **INNOVACIÓN** en el ámbito de las Tecnologías de la Información, de la Comunicación y de la Fabricación (TICF) debe ser incluida en el Modelo.
- ✓ El **MEDIO AMBIENTE** se incorpora al modelo a través de la evaluación del impacto medio ambiental y de la sensibilización:
 - **FONDOS DE INVERSIÓN** *éticos y medio ambientales*.
 - **FISCALIDAD**.
- ✓ La **GLOBALIZACIÓN** exige nueva definición de la **intervención del Estado**: desarrollo de TICF y del **Capital Intelectual**:
 - **REGULACIÓN-DESREGULACIÓN**, *que modifica el campo de actividad y las Barreras de entrada, de salida y de movilidad*.
 - *Tomar en consideración el exceso de capacidad*.
 - *Debe enfrentar la decisión de fusión / adquisición / absorción / integración / cooperación-....*

✓ La **DIGITALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN** afecta al **Negocio**:

- *Modifica la **CURVA DE APRENDIZAJE**.*

- *Cambia las **PREFERENCIAS**.*

- *Altera las **VARIABLES relevantes**: alcance (scope), fidelización y contenidos.*

- *Existen problemas de **SEGURIDAD**: autenticación, confidencialidad, comportamiento oportunista.*

✓ La **e-conomí@ del Conocimiento**:

- *Proporciona relevancia al **TRABAJO INTELECTUAL**.*

- *Se enfrenta al **PROBLEMA** de la **MEDICIÓN** y de la **VALORACIÓN**.*

CICLO DE VIDA DEL PRODUCTO O SERVICIO DIGITAL

- Presencia *on-line*.
- Imagen de Marca.
- Búsqueda de masa crítica.

- Interacción con Cliente.
- Implantación.

- Integración.
- Extensión.
- Alianzas.

- Revisión.
- Rediseño.

- NUEVO DESARROLLO.
- NUEVA PLATAFORMA.

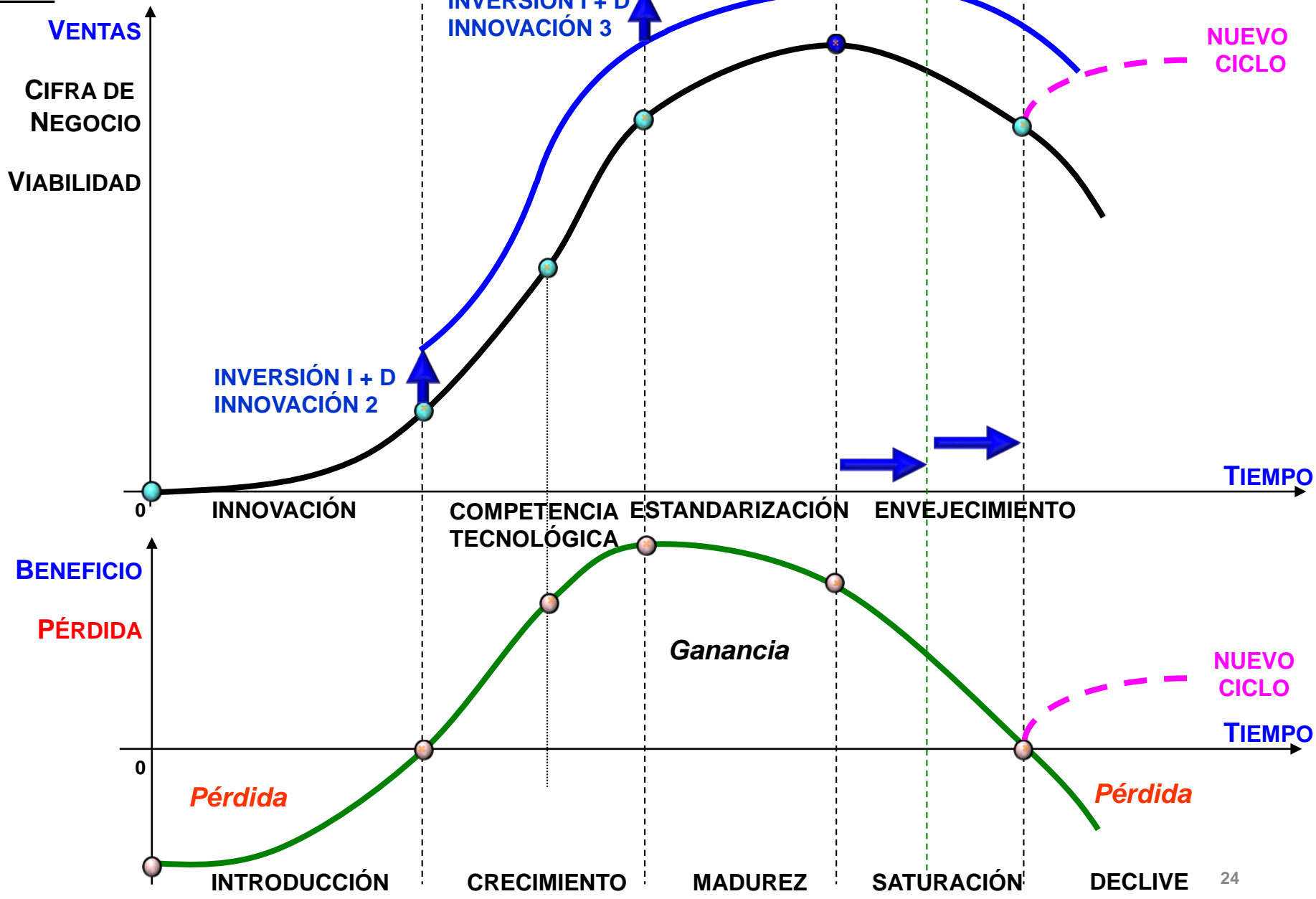
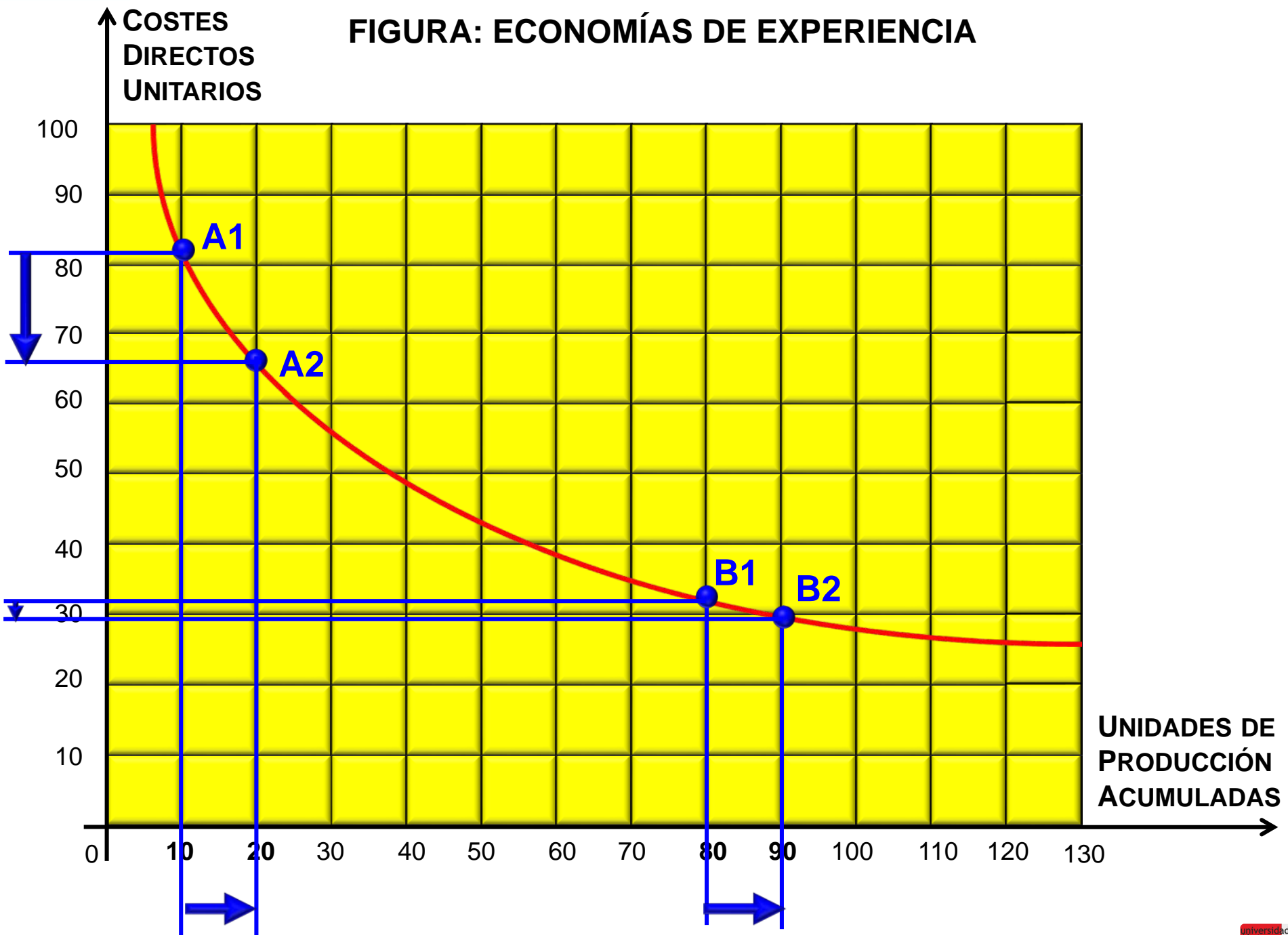
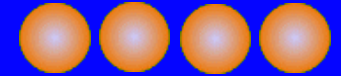


FIGURA: ECONOMÍAS DE EXPERIENCIA



UNIDADES DE PRODUCCIÓN ACUMULADAS

ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN



RATIO DE CONCENTRACIÓN

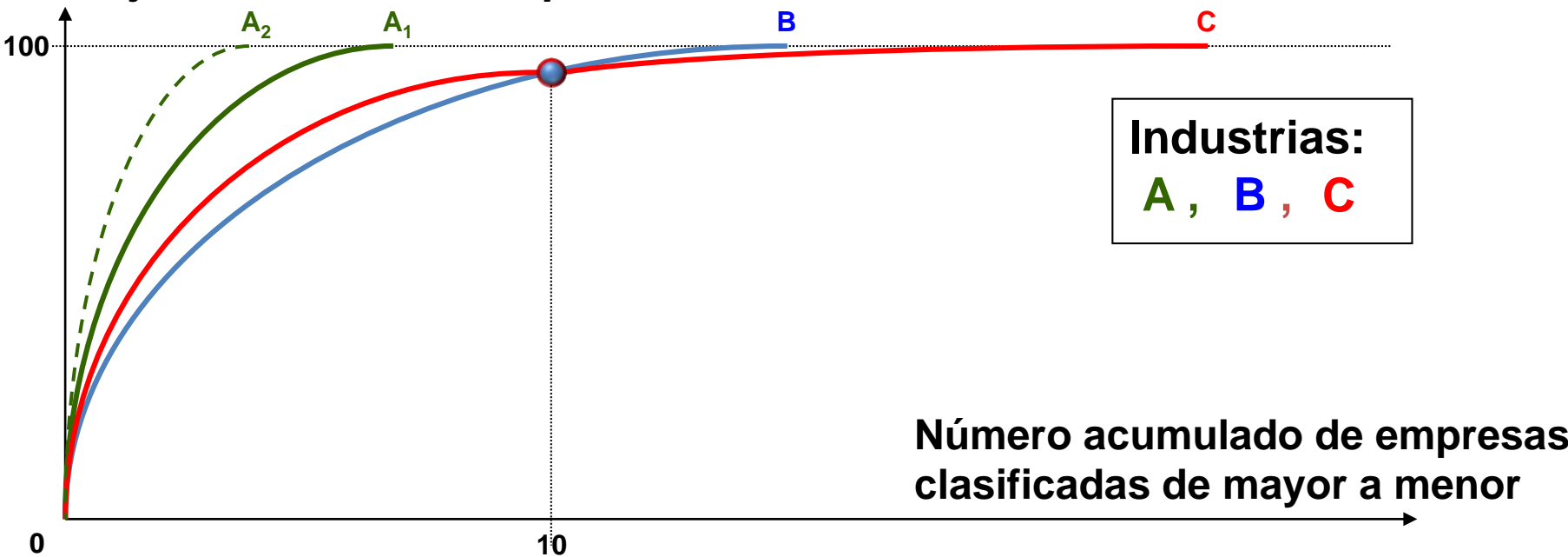
ÍNDICE DE HIRSCHMAN-HERFINDAHL

COEFICIENTE DE VARIACIÓN (DEL TAMAÑO DE LA EMPRESA)

ÍNDICE DE HANNAH-KAY

Spongamos una industria con n Empresas con *outputs* x_i ($i = 1, 2, \dots, n$) clasificados de mayor a menor. Definimos el *output* de la industria como: $x = \sum_{i=1}^{i=n} x_i$

Porcentaje acumulado del *output*



1. Una industria más concentrada que otra tiene la curva de concentración siempre por encima.
2. La transferencia de output de una Empresa pequeña a una grande debe aumentar la medida de concentración (línea de trazos).
3. La incorporación de una Empresa pequeña debe disminuir la concentración.
Si la Empresa que entra es grande puede producir un aumento de concentración
4. La fusión aumenta la concentración (línea de trazos).

RATIO DE CONCENTRACIÓN

Proporción del *output* total que representan las “r” primeras empresas.

$$C_r = \sum_{i=1}^{i=r} \frac{x_i}{x}$$

FALLOS:

- ✓ Selección de “r” arbitraria.
- ✓ Sólo tiene en cuenta un único punto de la curva (desprecia información de la “n – r” restantes).
- ✓ Una transferencia de *output* o una fusión no altera la medida de concentración.

ÍNDICE DE HIRSCHMAN-HERFINDAHL

Suma del cuadrado de las Cuotas de Mercado de todas las Empresas.

$$H = \sum_{i=1}^{i=n} \left(\frac{x_i}{x} \right)^2$$

Tamaño medio de la Empresa: $\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^{i=n} x_i$

Varianza del tamaño de la Empresa: $\sigma^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^{i=n} (x_i^2 - \bar{x}^2)$

FALLO: concede más importancia a la Empresa más grande (contribuye a la suma en mayor proporción).

COEFICIENTE DE VARIACIÓN (DEL TAMAÑO DE LA EMPRESA)

$$c = \frac{\sigma}{\bar{x}} \Rightarrow c^2 = \frac{\sigma^2}{\bar{x}^2} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^{i=n} \left(\frac{x_i^2}{\bar{x}^2} - 1 \right) = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^{i=n} \left(\frac{x_i^2}{\bar{x}^2} - 1 \right)$$

$$H = \frac{c^2 + 1}{n}$$

FALLO: el índice depende de

- la desigualdad de las cuotas de mercado: c^2
- el número de empresas: n

Monopolio: $H = 1$ ($c^2 = 0$, $n = 1$)

ÍNDICE DE HANNAH-KAY

$$HK = \left\{ \sum_{i=1}^{i=n} \left(\frac{x_i}{x} \right)^a \right\}^{\frac{1}{1-a}}$$

Donde:

$a > 0, a \neq 1$; es un parámetro arbitrario de elasticidad.

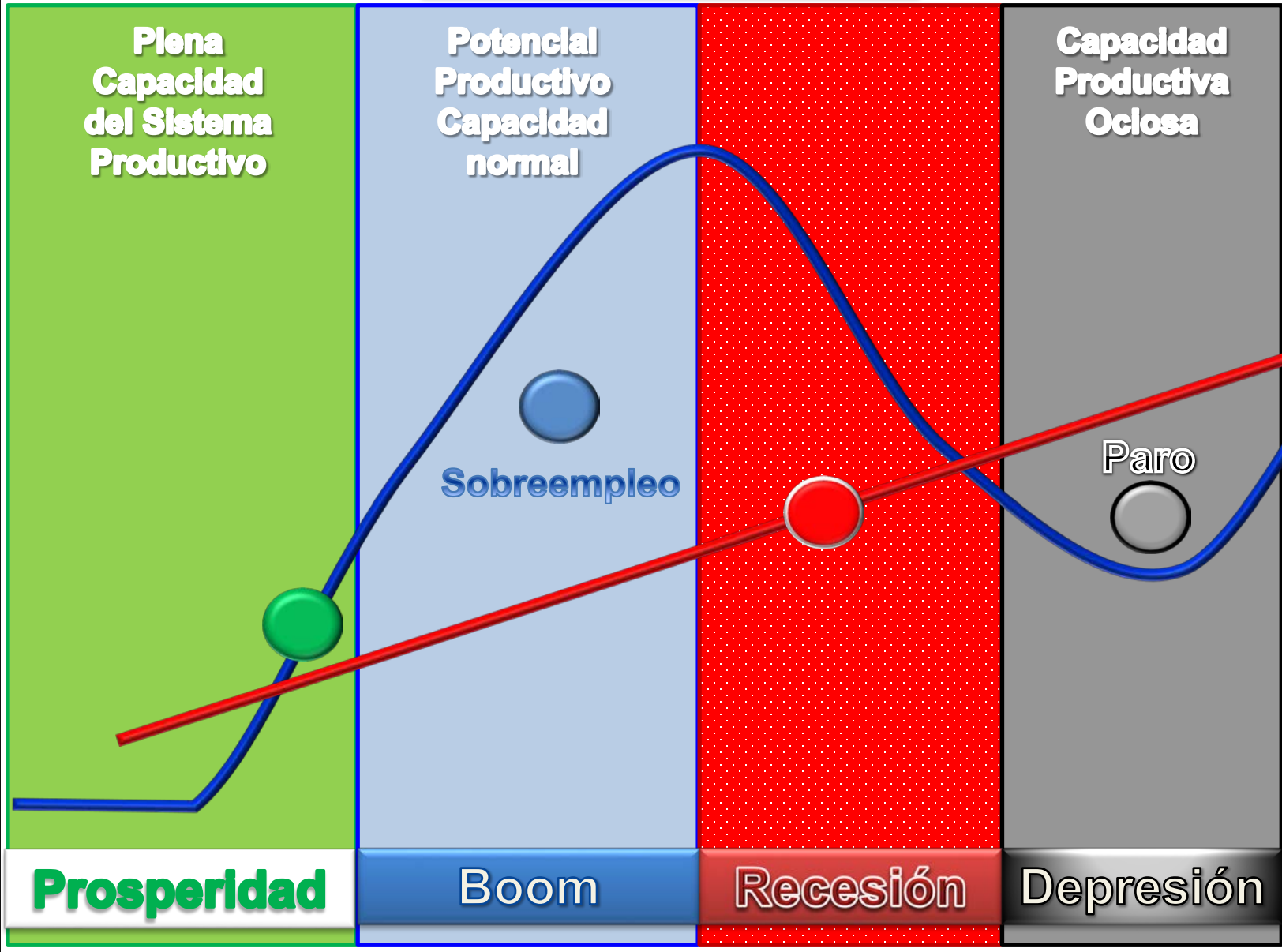
FALLO: concede más peso a las Empresas más grandes, a través del incremento en el valor de “a”.

EMOTIONS CICLE



Ciclos económicos

**Tendencia a largo plazo
Crecimiento económico**



ABELL: DEFINING THE BUSINESS

AHIJADO Y FERNÁNDEZ: LECTURAS DE MICROECONOMÍA Y ECONOMÍA INDUSTRIAL

SAMUELSON Y NORDHAUS: ECONOMÍA

SEGURA: TEORÍA DE LA ECONOMÍA INDUSTRIAL

SCHERER: INDUSTRIAL MARKETS STRUCTURE AND ECONOMIC PERFORMANCE

STIGLITZ: MICROECONOMÍA

FANJUL: TALENTO Y ... TALANTE

FANJUL Y TASCÓN: ECONOMÍA Y ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS

FANJUL Y CASTAÑO: PROYECTO EMPRESARIAL

FANJUL Y CASTAÑO: DIRECCIÓN FINANCIERA CASO A CASO

FANJUL Y OTROS: ANÁLISIS DE PROYECTOS. CASOS Y SUPUESTOS

PINDADO (ED.): FINANZAS EMPRESARIALES

FINANZAS CORPORATIVAS

universidad
de león

Gracias

1. GOBIERNO CORPORATIVO

1.1. ENTORNO DE LA EMPRESA

José Luis Fanjul Suárez / Rocío Fanjul Coya