

Índice

Presentación	3
--------------------	---

PRIMERA PARTE

Notas técnicas

El marco general de las finanzas corporativas Oriol Amat y Xavier Puig.....	5
Selección de inversiones Jordi Fabregat.....	36
La financiación de las operaciones corporativas Rafael Sambola	61
Operaciones de reestructuración en la empresa. Algunos aspectos prácticos Francisco J. López Lubián	93
Selección del método de valoración de empresas en función de la empresa y el ciclo económico: El modelo QQC Josep Torres Pruñonosa y Pol Santandreu.....	111

SEGUNDA PARTE

Artículos doctrinales

Estado del arte de las finanzas corporativas Valentín Azofra.....	134
La política de dividendos Fernando Gómez-Besares y Amaia Apraiz.....	165
<i>Challenges in Corporate Governance: A Review of the Main Me- chanisms</i> Kurt Desender y Mónica López Puertas	185

TERCERA PARTE

Casos prácticos

La teoría de opciones aplicada a la valoración de empresas: un caso práctico del sector textil español aplicando el modelo de Black-Scholes	
Josep Torres Pruñonosa y Marc Garriga	208
Empresa Minera Oros Andinos: valoración de empresas multinacionales	
Francisco J. López Lubián	227
La problemática de la valoración en una operación de fusión. Caso Banco Industrial	
Oriol Amat e Ignacio Fiestas	249

Presentación

Las finanzas corporativas se centran en cómo las empresas pueden obtener fondos para financiar sus actividades y en cómo invertir estos fondos para generar valor. La mayoría de decisiones empresariales, ya sean de producción, marketing, recursos humanos, etc., tienen implicaciones financieras y, por ello, afectan a las finanzas corporativas.

Las finanzas corporativas tienen como principal objetivo elevar el valor de la empresa y, por lo tanto, el de las acciones que integran el capital social. Para ello, han de encontrar un equilibrio adecuado entre los subobjetivos de rentabilidad, riesgo y liquidez. La rentabilidad persigue conseguir el máximo rendimiento de las inversiones efectuadas, el riesgo a su vez está íntimamente relacionado con la rentabilidad ya que a más rentabilidad más riesgo y viceversa. Por lo que se refiere al nivel de liquidez, mantener un nivel adecuado permite poder afrontar los diferentes compromisos de pago, lo cual es imprescindible para que la empresa pueda funcionar con normalidad.

En este número abordamos algunos de los temas clave relacionados con las finanzas corporativas. En la primera parte, dedicada a las notas técnicas, encontramos un primer artículo de Oriol Amat y Xavier Puig donde se define el marco general de actuación de las finanzas corporativas, para lo que en primer lugar se analiza el concepto de creación de valor y también se describen las principales decisiones de finanzas corporativas: inversión, financiación y reparto de dividendos. A continuación Jordi Fàbregat hace un recorrido por los principales métodos de selección de inversiones y Rafael Sambola nos presenta las principales fuentes de financiación con las que podemos contar a la hora de financiar las operaciones corporativas. Francisco J. López Lubián nos presenta los aspectos clave de las reestructuraciones empresariales, separando entre reestructuraciones financieras y operativas y, por último, los autores Josep Torres y Pol Santan-

dreu aportan un trabajo dedicado a la valoración de empresas con una visión práctica de los modelos más aceptados, reflexionando sobre que se quiere valorar, cuando y como se hará.

En el apartado de artículos doctrinales se presentan tres trabajos. Uno primero dedicado al estado del arte de las finanzas corporativas donde el autor Valentín Azofra hace un recorrido muy completo sobre el desarrollo de dicha disciplina desde su nacimiento localizado en los primeros años del pasado siglo hasta nuestros días. A continuación, Fernando Gómez Bezares y Amaia Apraiz profundiza en la política de dividendos como una de las decisiones más importantes que se deben tomar en las finanzas corporativas, determinando como todavía hoy la investigación no ha encontrado una respuesta satisfactoria sobre cuáles son las decisiones idóneas en este campo. Por último, los autores Kurt Desender y Mónica LopezPuertas trabajan las finanzas corporativas desde el punto de vista del gobierno corporativo y concretamente desde las remuneraciones de los directivos. En concreto explican los principales mecanismos de gobierno corporativo que influyen en la remuneración de los ejecutivos como son el consejo de administración y la estructura de propiedad.

Por último, en la parte de casos prácticos, los autores Josep Torres y Marc Garriga desarrollan un ejemplo práctico de la aplicación del método de valoración de empresas basado en opciones reales, el autor Francisco J. López Lubián nos presenta un caso sobre valoración de empresas multinacionales y los autores Oriol Amat e Ignacio Fiestas trabajan sobre la problemática de la valoración en las operaciones de fusiones.