

---

# Direcció Financera II

## Tema 1: Un tomb per la direcció financera

---

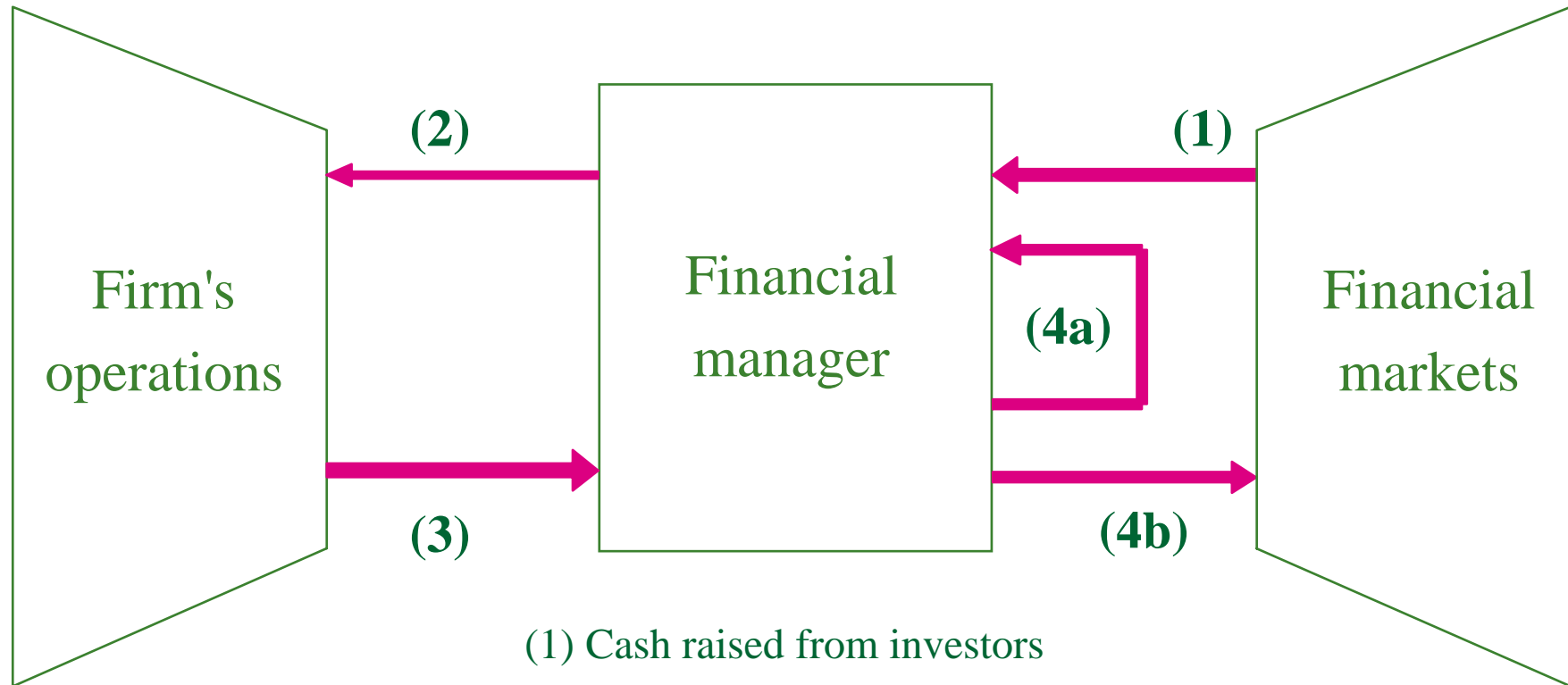
Albert Banal-Estanol

---

# Direcció Financera

- Inversió:
  - Quines inversions (“projectes”) s’han de portar a terme?
- Finançament:
  - Com obtenim els diners necessaris?

# El paper del director financer



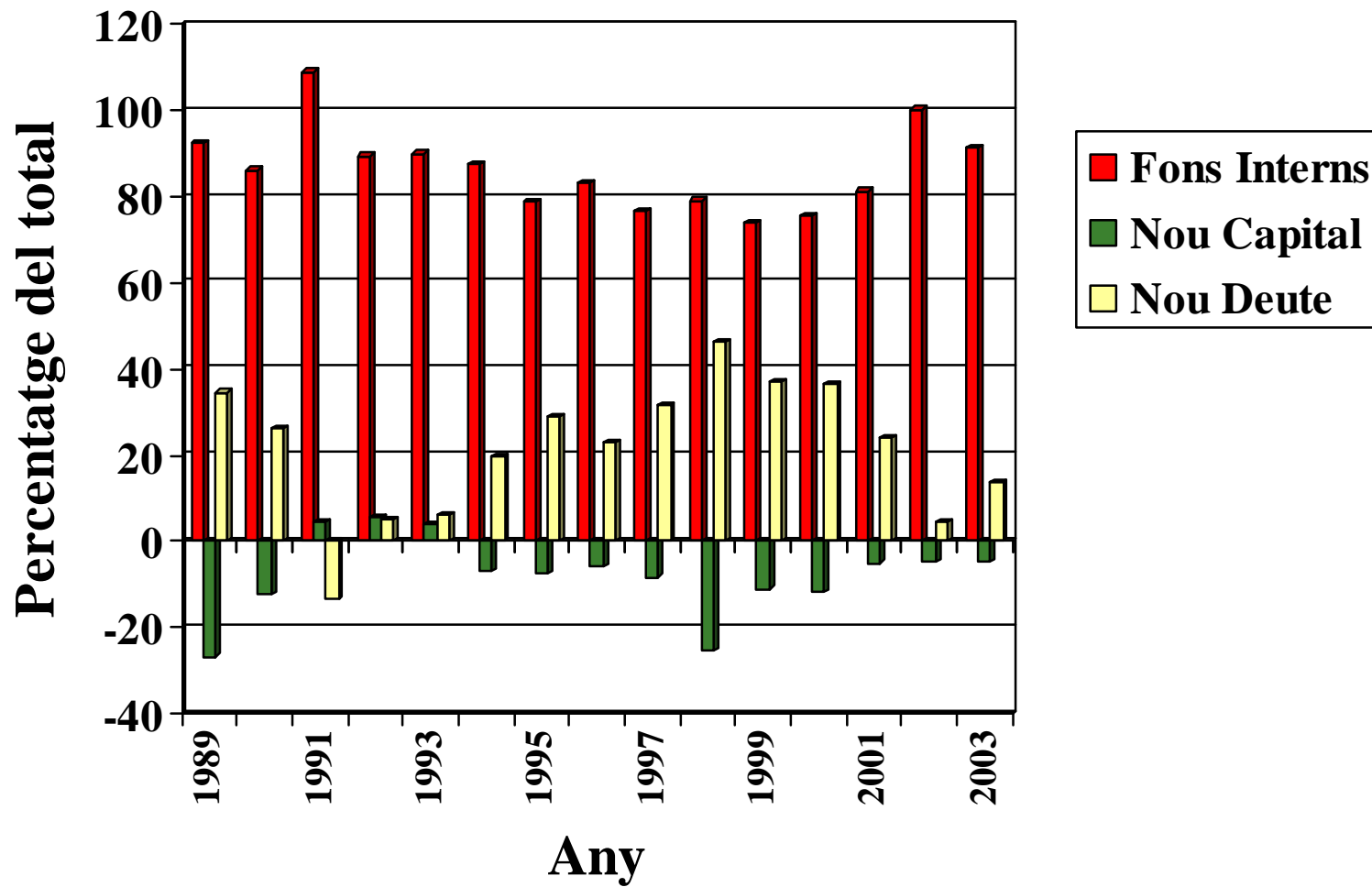
- (1) Cash raised from investors
- (2) Cash invested in firm
- (3) Cash generated by operations
- (4a) Cash reinvested
- (4b) Cash returned to investors

# Finançament

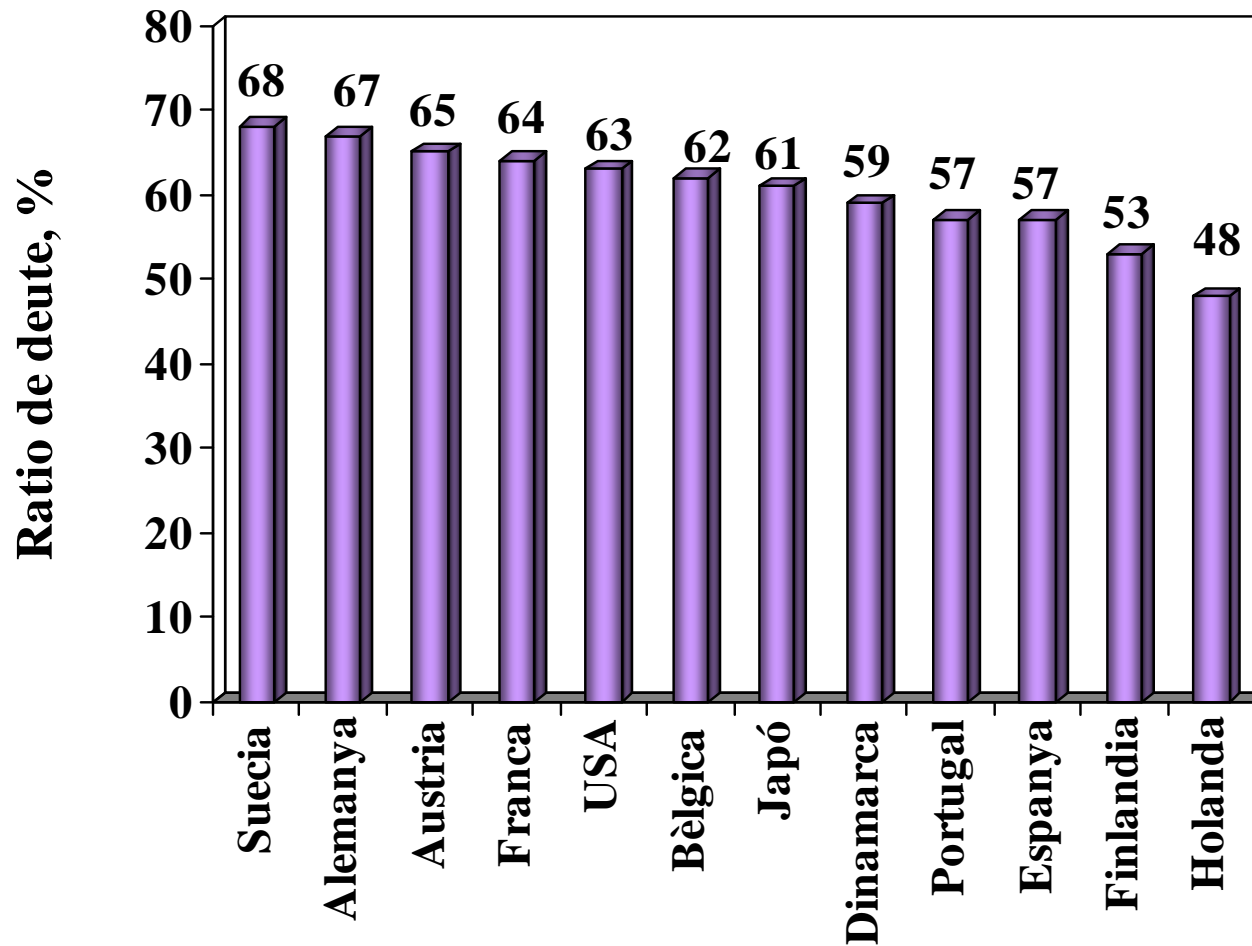
- Fons interns (reinversió de beneficis)
- Fons externs:
  - Accions (*equity*):
    - Accions ordinàries o preferents  
(amb preferència sobre les ordinàries en relació a dividends, però amb menys drets de control)
  - Deute (*debt*)
    - Exemples: ?

$$\text{grau d'endeutament} = \frac{\text{deute}}{\text{valor de l'empresa}} = \frac{\text{deute}}{\text{deute} + \text{valor accions}}$$

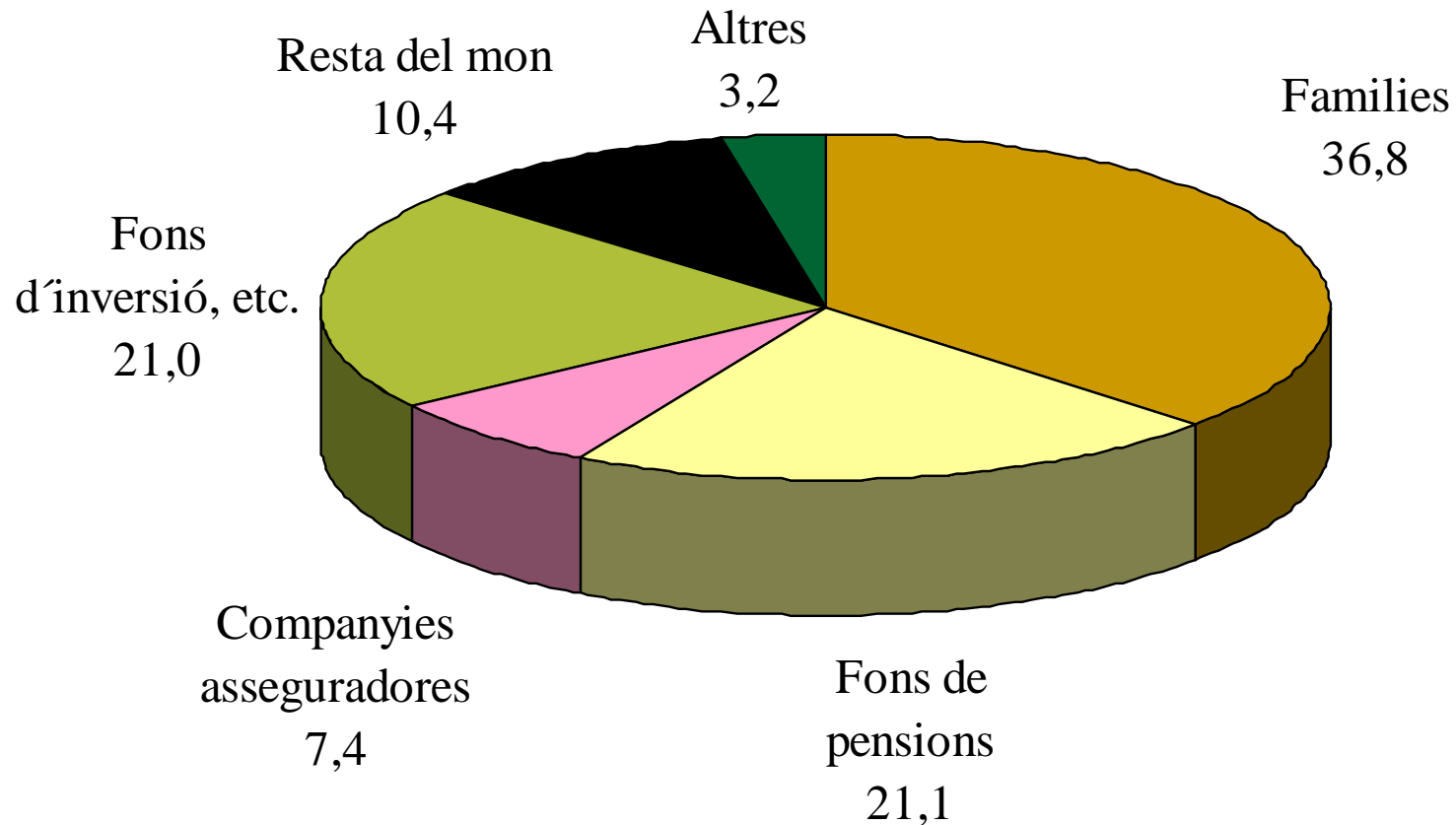
# Finançament als EEUU



# Grau d'endeutament per país, 2001



# Qui té les accions de les empreses americanes?



Percentatge del total

---

# La primera gran pregunta (tema 3)

- Deute:
  - Pagaments regulars (interessos + amortitzacions)  
(interessos són considerats despeses)
  - Prioritat en els pagaments
  - No proporciona drets de vot
- Accions:
  - Donen dret de control
  - Pagaments no necessàriament regulars
- Deute/accions: En quina proporció? Quina és l'estructura de capital òptima?



---

# Finançament mitjançant deute (tema 4)

- Quin tipus de deute?
  - Llarg o curt termini?
  - Tipus d'interès fix o variable?
  - En moneda domèstica o en divises?
  - Grau de preferència / garanties addicionals?
  - Altres avantatges (convertibilitat,...)?

---

# Els fons propis (tema 5)

- Quina és la millor política de dividends?
- Dividends i/o recompra d'accions?
  
- Quin impacte tenen els problemes d'informació?
- Impacte de la separació entre propietat i gestió

---

# Valoració de les empreses (tema 6)

- Com es pot valorar una empresa?
- Quins mètodes existeixen?
- Quin són els nivells d'incertesa de les nostres estimacions i quin impacte tenen en el valor?