

## **Grado en Administración y Dirección de Empresas**

### **27350 - Dirección financiera internacional**

**Guía docente para el curso 2013 - 2014**

**Curso: 4, Semestre: 2, Créditos: 6.0**

---

### **Información básica**

---

#### **Profesores**

- **Sandra Pérez Ferrer** [sanpefer@unizar.es](mailto:sanpefer@unizar.es)
- **María Natividad Blasco De las Heras** [nblasco@unizar.es](mailto:nblasco@unizar.es)

#### **Recomendaciones para cursar esta asignatura**

No existen requisitos previos salvo los necesarios para poder matricularse en el Grado de ADE. No obstante, para un óptimo aprovechamiento de la asignatura sería recomendable que los estudiantes hubiesen adquirido de forma apropiada las competencias descritas en las materias previas de Análisis y Valoración de las Operaciones Financieras, Dirección Financiera y Gestión de Riesgos Financieros.

La asignatura Dirección Financiera Internacional tiene un planteamiento eminentemente práctico. Para cursarla con éxito se recomienda un seguimiento continuado de la misma, lo que supone asistir de forma regular a las clases teóricas y prácticas, realizar los casos propuestos por el profesor y trabajar en equipo.

Material básico para la asignatura se encuentra disponible en la plataforma digital docente de la Universidad de Zaragoza (Blackboard Learn (<http://bb.unizar.es>))

#### **Actividades y fechas clave de la asignatura**

Las actividades y fechas clave se comunican a través de los medios oportunos al comenzar el periodo lectivo de la asignatura. Las fechas de los exámenes parciales se comunicarán en clase y en la plataforma digital docente.

Las fechas de los exámenes finales se pueden consultar en la página web de las distintas Facultades en las que se imparte esta optativa.

---

### **Inicio**

---

### **Resultados de aprendizaje que definen la asignatura**

**El estudiante, para superar esta asignatura, deberá demostrar los siguientes resultados...**

**1:**

- 1 Manejar con soltura los diferentes tipos de cambio: conocer y comprender los mercados de divisas al

contado y a plazo, su vocabulario, la operativa cotidiana, los mecanismos de formación del tipo de cambio y la detección de las oportunidades de arbitraje.

**2** Conocer y comprender el funcionamiento del mercado internacional de dinero y de los mercados de emisiones internacionales de deuda, tanto a corto como a largo plazo y en sus vertientes de activos de deuda pública y privada

**3** Plantear la estrategia de financiación en mercados internacionales: elegir el instrumento adecuado y sus características, así como valorar sus ventajas e inconvenientes.

**4** Conocer y comprender el funcionamiento de los mercados bursátiles más importantes a nivel internacional así como los elementos fundamentales de la gestión internacional de carteras

**5** Identificar y definir diferentes tipos de riesgos financieros internacionales y sus posiciones.

**6** Proponer alternativas para gestionar los diferentes riesgos financieros internacionales y cuantificar los resultados de la utilización de los diferentes instrumentos financieros, así como exponer sus limitaciones.

**7** Conocer los productos derivados más importantes del mercado internacional así como sus características principales y comprender su funcionamiento y su procedimiento de valoración.

**8** Valorar los instrumentos de cobertura de riesgos más habituales en el entorno internacional: futuros, opciones y swaps.

**9** Conocer la operativa de las operaciones de comercio exterior.

**10** Conocer y comprender las diferencias entre el análisis de inversiones locales o domésticas y las inversiones directas en el extranjero. Aplicar las metodologías adecuadas para el análisis y valoración de estas operaciones.

## Introducción

### Breve presentación de la asignatura

La asignatura optativa analiza, desde una perspectiva financiera, los conceptos vinculados con la gestión internacional de la empresa. El objetivo general de esta asignatura es conocer y comprender el funcionamiento, la operativa, los agentes participantes y los productos de los mercados de divisas, deuda, acciones y de derivados a nivel internacional, para ser capaces de desenvolverse en ellos con soltura y tomar decisiones de manera adecuada.

Estos conocimientos nos permiten a su vez conocer los mecanismos y estrategias de financiación y gestión de riesgos en el entorno internacional, la evaluación de inversiones directas en el exterior y las técnicas de comercio exterior.

Los conocimientos que aporta esta asignatura resultarán especialmente útiles a quienes estén interesados en trabajar en el ámbito de la dirección o de la inversión internacional.

---

## Contexto y competencias

---

### Sentido, contexto, relevancia y objetivos generales de la asignatura

#### **La asignatura y sus resultados previstos responden a los siguientes planteamientos y objetivos:**

La globalización del entorno financiero hace imprescindible el conocimiento de los principales mercados del mundo (divisas, deuda, acciones y derivados) en todas sus vertientes. Actualmente, los mercados financieros operan las 24 horas del día y todos los días de la semana a nivel internacional. Es posible realizar transacciones de manera prácticamente continua. Por ello, para mejorar el proceso de toma de decisiones de financiación y de inversión es necesario conocer tanto la operativa del entorno financiero internacional como todas las oportunidades que nos ofrece.

El objetivo fundamental de esta asignatura es, por tanto, proporcionar los conocimientos necesarios para la operativa financiera internacional, tanto en su vertiente de mercados financieros como en la vertiente de finanzas corporativas. Para ello es necesario conocer y comprender el funcionamiento, la operativa, los agentes participantes y los productos más importantes de los mercados financieros internacionales, para ser capaces de desenvolverse en ellos con soltura, así como los elementos y conceptos propios del comercio internacional y el análisis de inversiones directas en el extranjero.

## **Contexto y sentido de la asignatura en la titulación**

La asignatura Dirección Financiera Internacional pertenece a la materia Finanzas, incluida en el módulo Contabilidad y Finanzas definido dentro del plan de estudios. Es parte de la formación optativa de la titulación. Concretamente, se trata de una asignatura del segundo semestre de 4º curso, una vez que los alumnos ya tienen cierta formación en la valoración de operaciones financieras, en dirección financiera y en gestión de riesgos. A su vez, los contenidos de la asignatura complementan a los de Mercados Financieros, Gestión de Tesorería e Información Financiera Internacional.

La contribución fundamental de la asignatura es la dimensión internacional de su contenido. La globalización de la actividad económica hace importante el conocimiento de los mercados internacionales, su operativa y las posibilidades de inversión y financiación que ofrecen, para contribuir a la gestión más eficiente y eficaz de las empresas.

## **Al superar la asignatura, el estudiante será más competente para...**

**1:**

### Competencias Específicas

- Dirigir, gestionar y administrar empresas y organizaciones.
- Conocer el funcionamiento de cualquiera de las áreas funcionales de una empresa u organización y desempeñar con soltura cualquier labor de gestión en ellas encomendada.
- Valorar la situación y la evolución previsible de empresas y organizaciones, tomar decisiones y extraer el conocimiento relevante.
- Elaborar y redactar proyectos de gestión global de empresas y organizaciones.
- Emitir informes de asesoramiento sobre situaciones concretas de mercados, sectores, organizaciones, empresas y sus áreas funcionales.
- Comprender y aplicar criterios profesionales y rigor científico a la resolución de los problemas económicos, empresariales y organizacionales.

**2:**

### Competencias transversales

- Capacidad para la resolución de problemas
- Capacidad de análisis y síntesis
- Capacidad de organización y planificación
- Habilidad para analizar y buscar información proveniente de fuentes diversas
- Capacidad para tomar decisiones
- Usar las herramientas e instrumentos tecnológicos necesarios en su desempeño profesional
- Comunicarse correctamente por escrito y oralmente, poniendo énfasis en la argumentación
- Capacidad para trabajar en equipo
- Capacidad de adaptación a nuevas situaciones
- Capacidad de aplicar los conocimientos en la práctica

## **Importancia de los resultados de aprendizaje que se obtienen en la asignatura:**

La internacionalización de la empresa y de la operativa financiera es uno de los factores estratégico más importantes para el desarrollo económico, especialmente en estos momentos: el comercio internacional es el dinamizador de muchas economías como la española; las fuentes financieras tienen costes más competitivos en mercados internacionales; la diversificación de riesgos es más fructífera en el ámbito mundial y las inversiones muestran un abanico de posibilidades muy diferentes.

Los resultados de aprendizaje de esta asignatura son importantes porque permiten profesionalizar la toma de decisiones y operar con rigor en un entorno muchísimo más amplio, diversificado y competitivo que el doméstico.

Asimismo, dado que el riesgo es inherente al desarrollo de cualquier actividad empresarial, debe tenerse en cuenta la complejidad del entorno empresarial y de los propios mercados financieros, lo que hace imprescindible no solo un mayor control de la gestión de las posiciones asumidas por las empresas, sino también una actitud de adaptación continua y de

capacidad de análisis de un mayor número de alternativas.

Los resultados del aprendizaje suponen un valor añadido importante al conocimiento ya alcanzado por el estudiante. La dimensión internacional es prácticamente imprescindible en estos momentos para cualquier decisor vinculado al ámbito empresarial.

---

## Evaluación

---

### Actividades de evaluación

**El estudiante deberá demostrar que ha alcanzado los resultados de aprendizaje previstos mediante las siguientes actividades de evaluación**

**1:**

En **primera convocatoria**, existen dos sistemas de evaluación:

a) Evaluación continua, consistente en dos pruebas teórico-prácticas eliminatorias que se realizarán en el mes de noviembre y enero respectivamente, y la valoración de un trabajo desarrollado individualmente o en equipo.

Las pruebas serán escritas y constarán de preguntas teóricas y prácticas. Las preguntas teóricas pueden ser abiertas o de tipo test. Las cuestiones prácticas estarán en línea con los casos prácticos propuestos en clase a lo largo de la asignatura. La materia que constituirá cada uno de estos exámenes se avisará en clase y/o en las plataformas docentes que utilice el profesorado.

El trabajo individual o en grupo consistirá en el análisis de problemas y situaciones prácticas, reales o muy próximas a la realidad, en los que los estudiantes deberán ir aplicando los conocimientos adquiridos en las clases. El profesor propondrá a los estudiantes los casos o temas y los estudiantes entregarán al profesor sus propuestas de resolución en el plazo convenido.

La distribución del peso de las diferentes pruebas es la siguiente:

- Primera prueba escrita: 45%
- Segunda prueba escrita: 45%
- Trabajos individuales o por grupo (un trabajo): 10%

Para superar la asignatura por esta vía será necesario que el resultado de la ponderación anterior sea superior a 5 puntos sobre 10.

b) Sistema de evaluación global: El estudiante que no opte por la evaluación continua, que no supere la asignatura mediante la evaluación continua o quiera mejorar su calificación, tendrá derecho a presentarse a la prueba global, prevaleciendo, en cualquier caso, la mejor de las calificaciones obtenidas.

La prueba global consiste en un examen de contenido teórico-práctico, que se realizará en la fecha y hora establecidas en la convocatoria oficial. Este examen consistirá en la resolución de ejercicios prácticos sobre la materia de la asignatura y cuestiones de contenido teórico que podrán ser abiertas o de tipo test. Para superar la asignatura el estudiante deberá obtener en el examen una puntuación superior a 5 sobre 10. Además, los estudiantes que hubieran optado por el sistema de evaluación continua y hubieran suspendido o quisieran presentarse a la evaluación global, podrán conservar la puntuación alcanzada en el trabajo, representando el 20% de la puntuación final y correspondiendo el 80% restante a la nota conseguida en el examen de la prueba global. En tal caso, para superar la asignatura, la suma ponderada de la puntuación alcanzada en cada una de las partes deberá ser superior a 5 sobre 10.

**2:**

En la **segunda convocatoria**, la evaluación se realizará únicamente mediante un examen final de contenido teórico-práctico. Este examen consistirá en la resolución de ejercicios prácticos sobre la materia de la

asignatura y cuestiones de contenido teórico que podrán ser abiertas o de tipo test. Para superar la asignatura el estudiante deberá obtener en el examen una puntuación superior a 5 sobre 10.

### **3: CRITERIOS DE VALORACIÓN**

Para todas las pruebas, la puntuación total de las cuestiones de contenido teórico será como máximo de 4 puntos. El resto de la puntuación se distribuirá entre diferentes ejercicios prácticos.

No será necesario obtener una nota mínima en las pruebas intermedias para poder optar a la evaluación continua.

---

## **Actividades y recursos**

---

### **Presentación metodológica general**

#### **El proceso de aprendizaje que se ha diseñado para esta asignatura se basa en lo siguiente:**

La asignatura se desarrollará mediante clases teóricas y clases prácticas. Dado el carácter operativo de la asignatura, en las sesiones teóricas también se incluirán ejemplos reales, se comentarán noticias de actualidad relacionadas con la temática de la asignatura o se propondrán debates sobre dichas cuestiones.

Se pretende que las clases sean participativas. Las clases prácticas consistirán en el planteamiento de casos prácticos que serán trabajados y resueltos por el profesor.

Por último, la realización del trabajo individual o en equipo será fuera de los horarios de las clases teóricas y prácticas, organizando los propios estudiantes la actividad, una vez asignado el caso o tema de estudio y el plazo de entrega.

### **Actividades de aprendizaje programadas (Se incluye programa)**

#### **El programa que se ofrece al estudiante para ayudarle a lograr los resultados previstos comprende las siguientes actividades...**

**1:**

Clases teóricas, que incluyen exposiciones sobre temas y casos de actualidad relacionados con la materia de la asignatura.

**2:**

Clases prácticas en las que se resolverán los casos que propondrá el profesor.

**3:**

Desarrollo de un trabajo individual o en grupo.

**4:**

Tutorías: Los alumnos dispondrán de horas de tutoría y consulta individualizada tanto para cuestiones de las clases teóricas y prácticas como para cuestiones vinculadas al desarrollo del trabajo individual o en equipo.

**5:**

Uso de las TIC como herramienta para el estudio y el aprendizaje: Se utilizará la aplicación Blackboard Learn (<http://bb.unizar.es>) para proporcionar a los alumnos información y contenidos básicos de la asignatura.

**6:**

Exámenes: cuyo procedimiento se rige por lo establecido en el punto Evaluación".

## **Planificación y calendario**

## **Calendario de sesiones presenciales y presentación de trabajos**

El calendario de sesiones presenciales se hará público en la página web del centro, mientras que las actividades complementarias de la asignatura serán comunicadas por el profesor responsable de forma apropiada en clase y a través de la plataforma docente Blackboard Learn (<http://bb.unizar.es>)

## **PROGRAMA**

### **PROGRAMA DE LA ASIGNATURA**

#### **TEMA 1** Introducción: Las transacciones económicas internacionales.

El objetivo es conocer las razones que justifican la importancia y el interés de la dirección financiera internacional y caracterizar la situación económico-financiera mundial para poder observar cómo los conocimientos adquiridos a lo largo del semestre se encuentran en la realidad cotidiana.

#### **PARTE I. MERCADOS DE DIVISAS**

##### **TEMA 2** Mercado de divisas y determinación del tipo de cambio.

Dentro de los conceptos básicos del mercado de divisas se estudiarán: la definición y funciones del mercado de divisas, sus características y magnitudes, los participantes, la terminología básica, los factores que influyen en el tipo de cambio, las relaciones de paridad internacional y las plazas más relevantes

En el apartado de mercado de divisas al contado se estudian el mercado FOREX, los tipos de cotizaciones spot, los tipos de cambio cruzados, la operativa cotidiana, sistemas de cotización, apalancamiento financiero en el mercado de divisa y el código ético del FOREX.

Dentro del apartado de mercado de divisas a plazo se estudia la clasificación de los mercados de divisas a plazo, tipos de cotizaciones a plazo, la determinación de la fecha valor, la relación entre el tipo de cambio al contado y el tipo a plazo, los contratos forward, la determinación del tipo de cambio a plazo y las operaciones de arbitraje.

A partir de este tema comienzan las clases prácticas y se mantendrán durante el resto de la asignatura.

#### **PARTE II. LA FINANCIACION EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES**

##### **TEMA 3** El mercado internacional de créditos.

##### **TEMA 4** El mercado internacional de obligaciones

##### **TEMA 5** El mercado internacional de acciones: estrategias de anticipación y/o diversificación

En este bloque se estudian las características, volúmenes y negociación de los mercados de crédito, emisiones internacionales y de acciones.

Dentro del mercado monetario se presta atención al funcionamiento del euromercado, a la contratación de depósitos y de créditos financieros en divisas, créditos multidivisas y otras cesiones temporales de activos, su operativa, elementos de coste y valoración.

El tema que hace referencia al mercado de bonos y obligaciones incluye la descripción de los agentes que participan, los conceptos referidos a los diferentes activos (obligaciones y bonos a tipo fijo o variable, emisiones sucesivas o renovables de activos como el europapel, las euronotas y otras emisiones al descuento), su operativa y valoración y el proceso de titulización de activos.

El estudio del mercado internacional de acciones comprende, por una parte, las características y funcionamiento de las principales Bolsas internacionales, magnitudes

estructura y organización de los mercados, los sujetos que participan y los índices bursátiles. Por otra parte se analizan los criterios de gestión internacional de carteras de renta variable, los principios básicos, los modelos internacionales de teoría de carteras y selección de activos, riesgos sistemáticos y específicos, estrategias de diversificación y de anticipación, los

límites a la posesión internacional de acciones, los ADR y GDR y la inversión colectiva.

### **PARTE III. GESTION DEL RIESGO DE CAMBIO**

- TEMA 6** Gestión del riesgo de cambio: tipos de exposición, elección de estrategias y control.
- TEMA 7** Opciones y futuros financieros: valoración y estrategias de cobertura
- TEMA 8** Swaps de intereses: mecanismos, riesgo y valoración
- TEMA 9** Swaps de divisas: mecanismos, riesgo y valoración
- TEMA 10** Ingeniería financiera aplicada a la cobertura del riesgo de interés y del riesgo de cambio: FRA, FXA, PIRA, PFC y otros

El objetivo del tema 6 es presentar los principales riesgos de la actividad económica internacional. El tema 7 presenta como objetivo central los principales contratos negociados a nivel internacional de Futuros sobre tipos de interés y de cambio, y opciones sobre tipos de interés y de cambio, así como su operativa y su valoración y las estrategias más usuales, poniendo especial atención en las coberturas strip y stack. Posteriormente se da entrada a los contratos más importantes sobre futuros y opciones sobre índices y acciones,

Respecto a los swaps de intereses y swaps de divisas se expondrá su tipología, operativa, utilidades, funcionamiento, valoración y pago por cancelación.

Por último, se examinan otras posibilidades de cobertura a través de otros instrumentos derivados, creados en ocasiones como alternativa y diseñados en otras ocasiones con el objetivo de disminuir el coste de la cobertura. Así, se examinan los contratos FRA, su operativa, liquidación y valoración en mercados de doble cotización y otros instrumentos compuestos mediante la compra y/o venta de contratos cap y floor. Estos contenidos completan lo aprendido en otras asignaturas. Posteriormente se presentan los conceptos básicos de los PIRA, opciones asiáticas, opciones lookback, opciones con barrera y otros, enfatizando su utilidad como instrumentos de cobertura.

### **PARTE IV. EVALUACION DE INVERSIONES EN PRESENCIA DEL RIESGO DE CAMBIO**

- TEMA 11** Evaluación de inversiones internacionales
- TEMA 12** Técnicas de comercio exterior

La evaluación de inversiones internacionales se centra en las inversiones directas en el extranjero, haciendo énfasis en las modificaciones requeridas al criterio del Valor Actual Neto para considerar los aspectos diferenciales y propios de la actividad en el entorno internacional. Se valora la influencia del tipo de cambio, de las alternativas de financiación, los aspectos fiscales más destacados y los rendimientos incrementales como consecuencia de la inversión directa.

El tema de comercio exterior tiene como objetivo conocer los INCOTERMS, los medios de cobro/pago más habituales para esta actividad, la documentación necesaria y los certificados necesarios.

## **Referencias bibliográficas de la bibliografía recomendada**

### **Facultad de Ciencias Sociales y Humanas**

- Chen, James. *Essentials of Foreign Exchange Trading* New Jersey : John Wiley & Sons, 2009
- Grinblatt, Mark.. *Mercados financieros y estrategia empresarial* / Mark Grinblatt, Sheridan Titman ; coordinación y revisión técnica Prosper Lamothe Fernández ; traductores, Guillermo Fernández-Cuartero Paramio, Ignacio Pérez Maino, Christian Guarin Pulecio . - 2 ed. Madrid [etc.] : McGraw-Hill, D.L. 2010
- Hull, John C.. *Options, futures, and other derivatives* / John C. Hull . - 7th ed. London [etc] : Pearson, cop. 2009
- Knop, Roberto. *Finanzas de diseño : manual de productos estructurados* / Roberto Knop Madrid : Escuela de Finanzas Aplicadas, 2000
- Kolb, Robert W.. *Futures, options, and swaps* / Robert W. Kolb and James A. Overdahl. - 5th ed. Malden, MA, USA : Blackwell, cop. 2007
- Lamothe Fernández, Prosper. *Opciones financieras y productos estructurados* / Prosper Lamothe Fernández, Miguel Pérez Somalo . - 3<sup>a</sup> ed. Madrid, [etc.] : McGraw Hill, cop. 2006
- Madura, Jeff. *International Financial Management*. 11 th, ed Mason (Ohio): South-Western; Cengage Learning, cop 2012

- McInish, Thomas H.. Capital markets : a global perspective / Thomas H. McInish . - 1nd ed, reimp. Oxford : Blakwell, cop. 2004

#### **Facultad de Economía y Empresa**

- Chen, James. Essentials of Foreign Exchange Trading New Jersey : John Wiley & Sons, 2009
- Grinblatt, Mark.. Mercados financieros y estrategia empresarial / Mark Grinblatt, Sheridan Titman ; coordinación y revisión técnica Prosper Lamothe Fernández ; traductores, Guillermo Fernández-Cuartero Paramio, Ignacio Pérez Maino, Christian Guarin Pulecio . - 2 ed. Madrid [etc.] : McGraw-Hill, D.L. 2010
- Hull, John C.. Options, futures, and other derivatives / John C. Hull . - 7th ed. London [etc] : Pearson, cop. 2009
- Knop, Roberto. Finanzas de diseño : manual de productos estructurados / Roberto Knop Madrid : Escuela de Finanzas Aplicadas, 2000
- Kolb, Robert W.. Futures, options, and swaps / Robert W. Kolb and James A. Overdahl. - 5th ed. Malden, MA, USA : Blackwell, cop. 2007
- Lamothe Fernández, Prosper. Opciones financieras y productos estructurados / Prosper Lamothe Fernández, Miguel Pérez Somalo . 3<sup>a</sup> ed., [reimp.] Madrid, [etc.] : McGraw Hill, D.L. 2005
- Madura, Jeff. International Financial Management. 11 th, ed Mason (Ohio): South-Western; Cengage Learning, cop 2012
- McInish, Thomas H.. Capital markets : a global perspective / Thomas H. McInish . - 1nd ed, reimp. Oxford : Blakwell, cop. 2004