

**DOCTORADO EN
CIENCIAS
ECONÓMICAS**



**FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS**



Escuela de
Graduados
FCE - UNC



Carrera	Doctorado en Ciencias Económicas
Materia	Estructura de financiamiento corporativo
Año	2026
Profesor/a responsable	Dr. Martín Dutto
<hr/>	
Distribución carga horaria	Carga horaria teórica:16 hs Carga horaria práctica:4 hs Carga horaria total presencial:20 hs
<hr/>	
Objetivos generales	Estudiar la Estructura y el Costo de Capital de una empresa implica realizar un análisis teórico-práctico que intente dar respuesta a preguntas tales como: ¿Es conveniente asumir deudas financieras? ¿Existe un límite para el monto de deuda a contraer? ¿Cuáles son las consecuencias? ¿Existe una estructura de capital (ratio pasivo/patrimonio) que pueda considerarse “ideal”?.
<hr/>	
Objetivos Específicos	<ul style="list-style-type: none">● Capacitar a los estudiantes en las distintas alternativas de estructuración del capital de entidades y empresas, revisando las distintas clases de endeudamiento y de emisión de capital (incluyendo instrumentos híbridos o mixtos) que ofrecen diversos grados de apalancamiento.● Analizar las respectivas consecuencias en términos de generación de escudo fiscal, potencial distress financiero, etc., como también el estudio de las distintas maneras de brindar remuneraciones a los proveedores de capital (intereses, dividendos, recompra de acciones).● Establecer la relación entre riesgo asumido y rendimiento exigido, tanto para la deuda como para el capital, y sus manifestaciones de mercado a través de los distintos modelos de valuación de activos financieros (CAPM, APT, etc.).● Instruir al estudiante en el arte de tomar decisiones sobre la estructuración del “lado derecho” del balance (P+PN) y sus potenciales impactos.
<hr/>	

Contenidos mínimos

Riesgo, rendimiento exigido y costo de capital. Tasa libre de riesgo. Primas por riesgo en bonos y acciones. Riesgo total, diversificable y sistemático. El coeficiente beta: apalancado y des-apalancado. La prima de riesgo de mercado. El modelo de equilibrio de los activos financieros (CAPM). Críticas al CAPM y modelos alternativos. Costo de capital para empresas cerradas y unidades de negocios. El riesgo país y el costo del capital en mercados emergentes. El costo promedio ponderado de capital (WACC). Las proposiciones de Modigliani y Miller. Determinación de la estructura de óptima de capital en la práctica. Teoría del trade off, el orden jerárquico y los costos de agencia. El financiamiento bancario versus los mercados de capitales. Política de dividendos y recompra de acciones.

Unidad**Contenido curricular**

Unidad 1

Riesgo, costo de capital y Presupuesto de Capital

- 1.1 El costo del capital accionario
- 1.2 Estimación del costo del capital accionario con el CAPM
- 1.3 Estimación de Beta
- 1.4 Beta, covarianza y correlación
- 1.5 Determinantes de beta
- 1.6 Modelo de descuento de dividendos
- 1.7 Costo de Capital de Divisiones y Proyectos
- 1.8 Costo de los instrumentos de renta fija
- 1.9 Costo promedio ponderado del capital (WACC)
- 1.10 Costos de colocación y el WACC

Unidad 2

Estructura de Capital

- 2.1 La teoría del Pastel
- 2.2 Maximización del valor de la firma versus del valor del capital accionario
- 2.3 Apalancamiento financiero y el valor de la empresa
- 2.4 Modigliani y Miller: Proposición II (Sin impuestos)
- 2.5 Impuesto a las ganancias de empresas

Unidad 3

Límites al uso de la Deuda

- 3.1 Costos de Quiebra
 - 3.2 Descripción de los costos de las dificultades financieras
 - 3.3 Mecanismos de reducción de los costos de la deuda
 - 3.4 Integración de los efectos fiscales y de los costos de las dificultades financieras
 - 3.5 Emisión de Señales
 - 3.6 Costos de Agencia del capital accionario
 - 3.7 Teoría de la selección jerárquica
 - 3.8 El crecimiento y la razón de deuda-capital
 - 3.9 Impuestos personales
-

Unidad 4	<p>Valuación y presupuesto de capital de una empresa apalancada</p> <p>4.1 Método del Valor Presente Ajustado</p> <p>4.2 Método del Flujo a capital</p> <p>4.3 Método del costo promedio ponderado del capital</p> <p>4.4 Comparación de los métodos VPA, FTE y WACC</p> <p>4.5 Beta y apalancamiento</p> <p>4.6 Valuación de adquisiciones empresariales apalancadas.</p>
----------	--

Unidad	Bibliografía obligatoria
--------	--------------------------

- | | |
|----------|--|
| Unidad 1 | <ul style="list-style-type: none"> – Ross S., Westerfield R. y Jaffe J., “Finanzas Corporativas”, Editorial Mc Graw Hill, 9na. Edición, 2012. – Miller, M., & Modigliani, F. (1958). The cost of capital. <i>Corporate Finance and the Theory of Investment. American Economic Review</i>, 48(3), 261-297. |
|----------|--|

- | | |
|----------|--|
| Unidad 2 | <ul style="list-style-type: none"> – “Principios de Finanzas Corporativas”, R.Brealey, S. Myers, y F.Allen, Editorial Mc Graw Hill, capítulos detallados debajo para la 9na edición (ó sus equivalentes en otras ediciones). – Leland, H. E. (1994). Corporate debt value, bond covenants, and optimal capital structure. <i>The journal of finance</i>, 49(4), 1213-1252. |
|----------|--|

- | | |
|----------|---|
| Unidad 3 | <ul style="list-style-type: none"> – “Fundamentals of Financial Management”, E.Brigham y J. Houston, Editorial Dryden Press, capítulos 9, 13, 14 y 20 de la 8va edición ó sus equivalentes en otras ediciones. – DeAngelo, H., & Masulis, R. W. (1980). Optimal capital structure under corporate and personal taxation. <i>Journal of financial economics</i>, 8(1), 3-29. |
|----------|---|

- | | |
|----------|---|
| Unidad 4 | <ul style="list-style-type: none"> – “Modern Portfolio Theory and Investment Analysis”, E.Elton y M.Gruber, Editorial Wiley, capítulos 13 a 16 inclusive de la 5ta edición ó sus equivalentes en otras ediciones. – “Investment Analysis & Portfolio Management”, F.Reilly y K.Brown, Editorial Dryden Press, capítulos 7, 8 y 9 de la 7ma edición ó sus equivalentes en otras ediciones. |
|----------|---|

Unidad	Bibliografía optativa
--------	-----------------------

- | | |
|----------|---|
| Unidad 1 | <p>Booth, L., Aivazian, V., Demircuc-Kunt, V., y Maksimovic, V. (2001): Capital structures in developing countries, <i>Journal of Finance</i>, 56, 87– 130</p> <p>Harris, M., & Raviv, A. (1991). The theory of capital structure. the <i>Journal of Finance</i>, 46(1), 297-355.</p> |
|----------|---|

- Easley, D., & O'hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The journal of finance*, 59(4), 1553-1583.
- Unidad 2
- Drobetz, W. y Wanzenried, G. (2006): What determines the speed of adjustment to the target capital structure?, *Applied Financial Economics*, 16, 941–958
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic perspectives*, 15(2), 81-102.
- Unidad 3
- Frank, Murray Z. y Goyal, Vidhan K. (2009): Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important? *Financial Management*, 1.38: pp. 1-37.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *The journal of finance*, 57(1), 1-32.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, 43(1), 1-19.
- DeAngelo, H. (2022). The capital structure puzzle: what are we missing?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 57(2), 413-454.
- Haugen, R. A., & Senbet, L. W. (1978). The insignificance of bankruptcy costs to the theory of optimal capital structure. *The Journal of Finance*, 33(2), 383-393.
- Unidad 4
- Myers, Stewart (1983): The Capital Structure Puzzle, *The Journal of Finance*, vol. 39, No. 3, 575-592.
- Rajan, G. y Zingales, L. (1995): What do we know about capital structure? Some evidence from international data, *Journal of Finance*, 50, 1421-60.

Estrategias Metodológicas

Modalidad de cursado: clases sincrónicas online

La asignatura se desarrolla a través de un aula virtual (como espacio de comunicación y articulación de la propuesta de enseñanza) y de encuentros sincrónicos (videoconferencias). El estudiante dispone de guías elaboradas por el equipo docente que orientan el abordaje a los materiales de estudio (textos escritos, videos, audios), dan encuadre sobre la relevancia y aportes fundamentales de los temas de estudio. Los estudiantes presentan tareas y efectúan actividades en el espacio de la plataforma educativa. Asimismo, el estudiante cuenta con un cronograma en el que se pautan los encuentros sincrónicos, los plazos de entrega de actividades obligatorias y las fechas de las evaluaciones. Las actividades del curso promoverán instancias de interacción entre docentes y estudiantes, así como también entre pares. Las actividades prácticas obligatorias que se llevarán a cabo son planteo de ejercicios prácticos de estructura de capital de empresas, y sobre la estructuración del “lado derecho” del balance (P+PN)

El curso incluye una mayor proporción de actividades para adquirir conocimientos teóricos antes que prácticos. La teoría se basará en conferencias y discusión de las lecturas obligatorias. La parte práctica se sustentará mediante la resolución de ejercicios. Los ejercicios se desarrollarán en clase. Los planteos y resoluciones serán asimismo puestos a disposición en la plataforma virtual. Los participantes deben asistir con la lectura previa del material teórico (obligatorio) correspondiente a cada clase. El docente a cargo de cada sesión incentivará la participación activa, y evaluará el rigor académico de las intervenciones y el trabajo realizado en forma previa.

Las clases se conforman de explicaciones teóricas-técnicas, se desarrollan casos prácticos y se conforman talleres grupales para el planteo y solución de temáticas específicas. Se emplean medios audiovisuales para apoyar e ilustrar la exposición. Se analiza la temática con ejercitación que contempla diferentes propuestas de solución y con una participación relevante del grupo de alumnos.

Evaluaciones

Se realizará una evaluación parcial individual asincrónica por cada unidad. Se podrá agregar el análisis de 1 paper relevante sobre la temática.

Fechas estimadas: a definir (indicar las mismas en función de las etapas del cursado y de la finalización de este)

Criterios de regularización: 80% de asistencia a las clases (condición necesaria para regularizar).

Cronograma

Días	Módulo/Unidad
1	Unidad 1
2	Unidad 2
3	Unidad 3
4	Unidad 4

Apellido y Nombre

Dr. Martín Dutto

Correo electrónico

mardutto@gmail.com
