



Conferencia de Stewart C. Myers

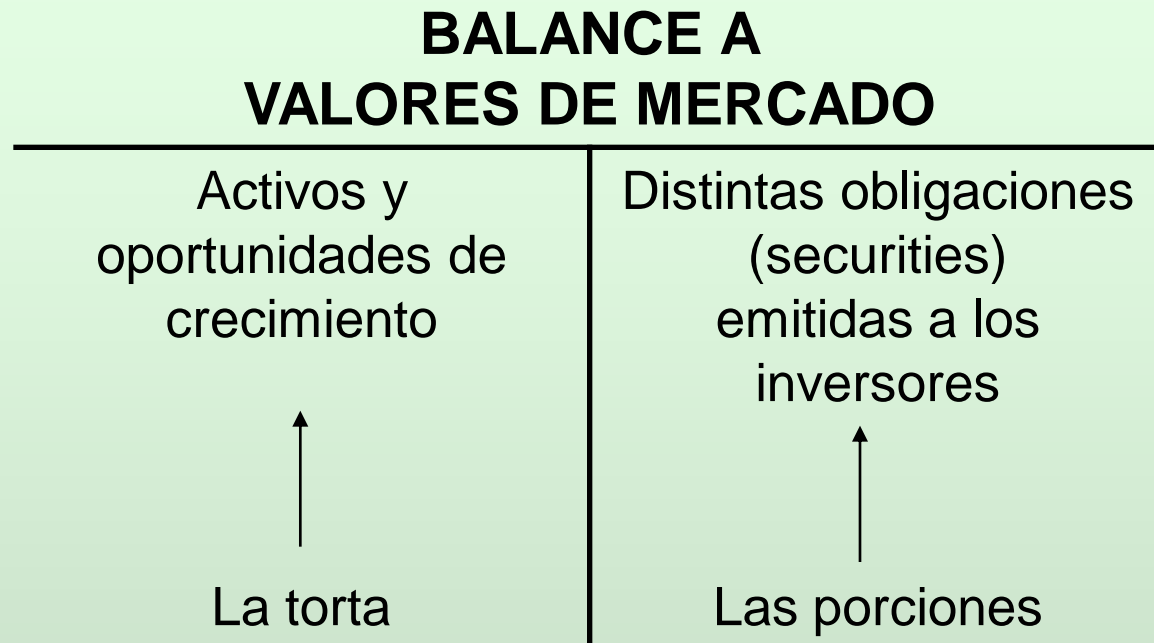
Instituto Argentino de Ejecutivos de
Finanzas

Junio 2001

No part of this presentation may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means – electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise – without the permission of Prof. Barugel.

This document provides an outline of a presentation and is incomplete without the accompanying oral commentary and discussion.

“CORTANDO EL PASTEL” EN LOS MERCADOS FINANCIEROS



EL GERENTE FINANCIERO TRATA DE:

- Aumentar el valor de la firma.
- Cortando la torta en los paquetes de obligaciones más valiosos para el mercado.

¿PAGARAN MAS LOS INVERSORES POR UN PAQUETE ESPECIAL DE OBLIGACIONES?

1.-Por la demanda:

Puede ser que los inversores quieran pagar extra por cierta clase de obligaciones, pero ...

2.- Por la oferta:

El costo de emitir esa clase especial de obligaciones es despreciable (cero en mercado de capitales perfecto).

INNOVACION FINANCIERA



**LOS GERENTES FINANCIEROS Y LOS
BANQUEROS DE INVERSION BUSCAN
OBLIGACIONES (O PAQUETES) QUE SEAN
EXTRA VALORADAS POR LOS INVERSORES**

A VECES TIENEN ÉXITO. 😊

**ENTONCES LA ESTRUCTURA
FINANCIERA SI IMPORTA.**

**PERO LAS INNOVACIONES FINANCIERAS
EXITOSAS SON VELOZMENTE COPIADAS.** 😐

**ENTONCES LA VENTAJA
DE VALOR DESAPARECE.** 😞

INNOVACION FINANCIERA (SINTOMA DE SALUD EN LOS MERCADOS FINANCIEROS)

Un ejemplo

- ➔ CITICORP FLOATING – RATE NOTE EN 1974:
\$650 MILLONES A 1% SOBRE TREASURY.
- ➔ EN 5 MESES
\$650 MILLONES MAS DE OTRAS COMPAÑÍAS.
- ➔ 10 AÑOS DESPUÉS:
\$43 MIL MILLONES EMITIDOS.

***¿QUEDA ALGUNA VENTAJA DE VALOR EN LA
EMISION DE FLOATING – RATE NOTES?***

IMPLICANCIAS PRÁCTICAS

SI LAS DECISIONES DE
FINANCIAMIENTO NO AGREGAN
VALOR, O LO HACEN SOLO
TEMPORALMENTE:

1. -Los gerentes generales deben buscar valor en las decisiones de inversión y las operativas

EL FINANCIAMIENTO JUEGA UN ROL DE SOPORTE.

2.- El costo de capital no depende de la estructura de financiamiento.