

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETO DEL PROYECTO

Muchos directivos encargados de la valoración de inversiones piensan que la incertidumbre es un problema que hay que intentar evitar. Generalmente la incertidumbre es un aspecto que se suele omitir en las políticas empresariales.

Pero la realidad es bien distinta. Si una empresa está adecuadamente posicionada, podrá aprovecharse de la incertidumbre. Sus inversiones estratégicas se verán protegidas de los efectos adversos y al mismo tiempo permanecerán expuestas a la totalidad de su potencial. La incertidumbre creará valor y le llevará hasta una posición de liderazgo de mercado.

El trabajo de análisis, merecedor del premio Nobel, realizado por Fisher Black, Robert Merton y Myron Scholes, sobre la determinación del precio de los contratos de opciones financieras, constituye la base del método de las opciones reales. Su análisis innovador mostraba cómo valorar contratos complejos que otorgaban a los tenedores o compradores la *opción* (el derecho pero no la obligación) de compra o venta de un activo. Junto con su colega del MIT, Stewart Myers, reconocieron que la teoría de la determinación del precio de las opciones tenía aplicaciones importantes para las inversiones *reales* o no financieras. El *método de las opciones reales* es la extensión de la teoría de la determinación del precio de las opciones para el caso de la gestión de activos reales.

Todos los instrumentos utilizados actualmente para la valoración y la toma de decisiones no se pueden aplicar a las nuevas realidades empresariales: inversiones estratégicas con un nivel de incertidumbre considerable y con enormes necesidades de capital, proyectos que deben adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado. Las opciones reales constituyen una filosofía importante en relación a la valoración y a la toma de decisiones estratégicas, y la fuerza del método está empezando a cambiar la forma de valoración de muchos sectores.

Vivimos en un mundo incierto. Generalmente, los directivos que toman decisiones de inversión estratégica consideran la incertidumbre como un coste muy importante pero reconocen que las oportunidades más valiosas se pueden presentar acompañadas por una gran cantidad de incertidumbre. Intuitivamente, los directivos

saben que deben afrontar y gestionar activamente sus inversiones cambiando los planes a medida que vayan cambiando las condiciones del mercado. Los directivos también saben que los instrumentos financieros de valoración estándar no sirven en este tipo de situaciones.

Los analistas, tratando de justificar este instinto, tienden a manipular el proceso de evaluación, incrementando las previsiones del flujo de caja a niveles totalmente improbables. Los directivos toman las decisiones teñidas por su optimismo y condicionados por su nivel de aversión al riesgo. Al mismo tiempo, después de haber estado luchando por finalizar el ciclo de vida de un plan, el director de proyectos acaba teniendo que afrontar un nuevo cambio en las condiciones del mercado y teniendo que volver a plantearse la decisión de inversión. El resultado es que el proceso de toma de decisiones carece de credibilidad.

Las opciones reales son un tema poco usado en el ambiente empresarial, aún más cuando hasta hace poco no había bibliografía en español sobre este tema que pueda facilitar su comprensión y aplicación, sobre todo cuando las opciones están implícitas en las finanzas corporativas.

Cuando se realiza una inversión, se hace con un motivo: obtener una ganancia máxima, después de un período y con un riesgo mínimo. Todo lo que nos lleva a invertir son las expectativas de ganancia. Si no se espera eso, no tiene sentido realizar la inversión.

El objetivo de este proyecto fin de carrera está orientado a la administración de empresas para el manejo de las oportunidades de negocios, de tal manera que el directivo encargado de tomar decisiones tenga conocimiento de que las opciones financieras y las opciones reales le ayuda en el control de las operaciones y le facilita la toma de decisiones.

Por todo ello, el eje central de este proyecto lo forma la aplicación de la teoría de las opciones reales a un proyecto de inversión de ampliación de una empresa de componentes de automoción.

Se ha elegido una empresa del sector de la automoción como aplicación porque es un tipo de empresas que está en continua evolución y progreso a la hora de instalar nuevas tecnologías en los modelos de la empresa, con el riesgo que todo esto puede conllevar. Este tipo de inversiones están rodeadas de gran incertidumbre debido, debido al entorno de gran competitividad en el que se encuentran inmersas, en el que la evolución de la demanda, los costes operativos o la inversión en I+D es difíciles de estimar.

Otra de las razones por las que he elegido esta aplicación es debido a un cierto conocimiento de este tipo de empresas, gracias a lo cual un miembro de esta empresa me ha podido facilitar los datos necesarios para la elaboración de este proyecto fin de carrera.

Me gustaría agradecer desde estas páginas a todas las personas empezando por D. Rafael Ruiz Usano a quien le propuse la realización del proyecto fin de carrera sobre este tema a lo cual no sólo no puso ningún reparo si no que me animó en todo momento ayudándome y guiándome en todo el tiempo que ha durado la realización de este proyecto. También quisiera agradecer a F.M.C. la total disponibilidad que tuvo a la hora de facilitarme los datos necesarios para la elaboración de este proyecto sin la cual no hubiera visto la luz este proyecto.