

**FITXA IDENTIFICATIVA****Dades de l'Assignatura**

Codi	35965
Nom	Valoració i adquisició d'empreses
Cicle	Grau
Crèdits ECTS	4.5
Curs acadèmic	2023 - 2024

Titulació/titulacions

Titulació	Centre	Curs	Període
1315 - Grau de Finances i Comptabilitat	Facultat d'Economia	4	Primer quadrimestre

Matèries

Titulació	Matèria	Caràcter
1315 - Grau de Finances i Comptabilitat	23 - Optativitat de 4º curs	Optativa

Coordinació

Nom	Departament
FARINOS VIÑAS, JOSE EMILIO	172 - Finances Empresarials

RESUM

Valoració i Adquisició d'Empreses és una assignatura optativa de 4,5 crèdits ECTS que està ubicada en el mòdul d'optativitat de quart curs del Grau en Finances i Comptabilitat. Dins de la distribució temporal de les assignatures en el grau està situada en el primer semestre del Quart curs.

Esta assignatura suposa la continuació de l'assignatura *Anàlisi i Valoració de la Inversió Empresarial*, que s'impartix en el segon semestre del segon curs, ja que esta última pot considerar-se com una introducció a la qüestió de la valoració tant de projectes com d'empreses. Així, l'assignatura *Valoració i Adquisició d'Empreses* aprofundix en aspectes clau en el mètode de valoració per descompte de fluxos de caixa que van ser merament introduïts en l'assignatura *Anàlisi i Valoració de la Inversió Empresarial*, com ara l'anàlisi de la incertesa o l'estimació del cost d'oportunitat del capital en ambient de risc. A més, l'assignatura *Valoració i Adquisició d'Empreses* amplia el ventall de mètodes de valoració a l'introduir el mètode de la valoració relativa per mitjà de comparables de mercat. D'altra banda, i íntimament relacionat amb la valoració d'empreses, s'aborda el tòpic de l'adquisició d'empreses des de diferents perspectives: creació de valor per als propietaris de l'empresa objectiu com de la compradora, estratègies de defensa, rellevància de les fusions/adquisicions en l'economia, etc.



Sense detriment de la importància que l'experiència professional té en la valoració d'empreses i projectes, és imprescindible per a poder respondre a la complexitat de la tasca de valorar i als canvis que es produïxen en l'entorn empresarial conèixer les teories que pertanyen a les finances. Per això, és necessari que l'alumne entenga el perquè les empreses i els mercats es comporten d'un determinat mode, és a dir, precisa conèixer els fonaments teòrics i els instruments analítics necessaris per a la presa de decisions d'inversió i com, a través d'estes decisions, incrementar el valor de mercat de l'empresa.

CONEIXEMENTS PREVIS

Relació amb altres assignatures de la mateixa titulació

No heu especificat les restriccions de matrícula amb altres assignatures del pla d'estudis.

Altres tipus de requisits

Donades les característiques intrínseques de la valoració de projectes i empreses, per al desenvolupament dels conceptes propis de l'assignatura l'estudiant ha de comptar amb els coneixements i eines adquirides en l'assignatura Anàlisi i Valoració de la Inversió Empresarial. A més, són necessaris coneixements de Comptabilitat Financera I, Estadística I, Econometria i Finançament de l'Empresa, entre altres.

COMPETÈNCIES

1315 - Grau de Finances i Comptabilitat

- Capacitat per valorar empreses i parts d'empreses, estimar els fluxos lliures de caixa, l'horitzó temporal i models valoratius per utilitzar, considerant les característiques de l'empresa, el risc del negoci i les perspectives del sector d'activitat en què l'empresa desenvolupa l'activitat.
- Capacitat per avaluar les condicions generals i particulars en què es du a terme un procés d'adquisició, fusió o escissió d'empreses, així com les seues conseqüències financeres i el seu registre en comptabilitat.
- Coneixement de les eines informàtiques utilitzades més comunament per al tractament i la gestió d'informació quantitativa.
- Elaboració i aplicació de models informàtics personalitzats per a la resolució i l'anàlisi de supòsits financers i comptables.

RESULTATS DE L'APRENTATGE

Com a resultat del procés d'aprenentatge, l'alumne coneixerà conceptes com ara:



1. Coneixements avançats per a la identificació i ús de les tècniques matemàtiques pròpies de la valoració financera.
2. Capacitat per a interpretar correctament la informació financera extreta d'aplicacions i casos concrets del món financer.
3. Capacitat per a analitzar i valorar projectes i empreses.
4. Capacitat per a aplicar diferents tècniques analítiques de valoració.
5. Capacitat per a plantejar estratègies de compra i/o defensa en processos d'adquisició empresarial.

DESCRIPCIÓ DE CONTINGUTS

1. TEMA 1: VISIÓ GENERAL DE LA VALORACIÓ

- 1.1. Introducció.
- 1.2. Per què valorar una empresa?
- 1.3. Mètodes de valoració i mesures del valor.

Titman i Martin (2009): Cap. 1

2. TEMA 2: PROJECTAR I VALORAR FLUXOS DE CAIXA

- 2.1. Introducció.
- 2.2. Estimació de fluxos de caixa.
- 2.3. La valoració dels fluxos de caixa.

Benninga (2000): Cap. 3 y 4

Brealey et al. (2010): Cap. 2, 6 i 7

Titman i Martin (2009): Cap. 2

3. TEMA 3. TÈCNiques d'ANÀlisi DE LA INCERTESA

- 3.1. Introducció.
- 3.2. Anàlisi de sensibilitat.
- 3.3. Anàlisi descenaris.
- 3.4. Anàlisi mitjançant simulació.

Brealey et al. (2010): Cap. 11

Titman i Martin (2009): Cap. 3



4. TEMA 4. EL COST DE CAPITAL

- 4.1. Introducció.
- 4.2. Estimació del cost del deute.
- 4.3. Estimació del cost dels recursos propis.
- 4.4. Avantatges i inconvenients de múltiples costos de capital ajustats al risc.

Titman i Martin (2009): Cap. 4 i 5

5. TEMA 5. VALORACIÓ RELATIVA PER MITJÀ DE COMPARABLES DE MERCAT

- 5.1. Introducció.
- 5.2. Valoració mitjançant comparables.
- 5.3. Valoració d'empreses utilitzant múltiples d'EBITDA.
- 5.4. Valoració de l'acció per mitjà del múltiple del preu/benefici.

Titman i Martin (2009): Cap. 6

6. TEMA 6. VALORACIÓ D'EMPRESES

- 6.1. Introducció.
- 6.2. Enfocament en dos passos per a estimar el valor d'una empresa.
- 6.3. Estimar el valor d'una empresa per mitjà del model VAA.

Titman i Martin (2009): Cap. 7

7. TEMA 7. FUSIONS I ADQUISICIONS

- 7.1. Introducció.
- 7.2. La reacció del mercat a l'anunci d'adquisició.
- 7.3. Motius raonables i discutibles per a les fusions.
- 7.3. El procés de compra.
- 7.4. Defenses.
- 7.5. La legislació sobre OPA en Espanya.

Brealey et al. (2010): Cap. 32

Ross et al. (2005): Cap. 29

**VOLUM DE TREBALL**

ACTIVITAT	Hores	% Presencial
Classes de teoria	30,00	100
Pràctiques en aula informàtica	15,00	100
Assistència a esdeveniments i activitats externes	3,00	0
Elaboració de treballs en grup	10,00	0
Elaboració de treballs individuals	5,00	0
Estudi i treball autònom	29,50	0
Preparació de classes pràctiques i de problemes	10,00	0
Resolució de casos pràctics	10,00	0
TOTAL	112,50	

METODOLOGIA DOCENT

Donades les característiques dels continguts impartits en l'assignatura, en les classes teòriques la metodologia bàsica a emprar és la classe magistral, encara que s'incentivarà el debat i la participació de l'estudiant en la mateixa. L'objectiu és transmetre a l'estudiant els conceptes teòrics necessaris per al posterior raonament pràctic en termes financers.

En les classes pràctiques es plantejaran problemes i casos en l'àmbit de l'assignatura amb l'objectiu que els estudiants siguin capaços de sintetitzar la informació rellevant i, a partir d'esta, comprendre i resoldre els problemes plantejats relatius a la valoració.

En tot cas, i amb la finalitat de dinamitzar les classes, i en la mesura que siga possible, s'alternaran els continguts teòrics i pràctics amb independència que la sessió siga de teoria o pràctica. D'esta manera, en funció de les necessitats docents s'intercalaran els casos pràctics i teòrics.

AVALUACIÓ

A fi d'avaluar l'aprenentatge de l'assignatura s'emprarà un sistema d'avaluació diversificat, que permeta posar de manifest els diferents coneixements i capacitats adquirides pels estudiants.

Així, el 70% de la qualificació final s'obtindrà mitjançant un examen escrit que constarà de diverses qüestions breus i casos pràctics. Amb les qüestions i els casos pràctics es pretén avaluar la capacitat de l'alumne per a sintetitzar la informació rellevant i proporcionar una solució adequada als problemes plantejats. En l'examen s'especificarà la puntuació concreta de cada apartat, podent-se exigir una nota mínima en alguna/s de les parts per a superar l'examen.



D'altra banda, el 30% restant de la qualificació final vindrà donada per l'avaluació contínua, la qual involucra l'assistència a classe i participació en les mateixes, i la realització de tres activitats individuals durant el període formatiu. Perquè les activitats proposades siguen avaluades hauran de lliurar-se en la data i forma en què s'estipule per a cadascuna d'elles. Mitjançant les activitats proposades l'estudiant procedirà, pas a pas, a la valoració d'una empresa no cotitzada de la seua elecció, preferiblement espanyola o nord-americana. Les activitats a desenvolupar són les següents:

Activitat 1: plantejar un model financer per a l'empresa triada i projectar els seus free cash flows (FCF).
Valor de l'activitat: 1 punt.

Activitat 2: realitzar una anàlisi de la incertesa associada amb la projecció dels FCF realitzada en l'Activitat 1.
Valor de l'activitat: 1 punt.

Activitat 3: estimació del cost de capital (rWACC) de l'empresa seleccionada.
Valor de l'activitat: 1 punt.

La finalitat i naturalesa d'aquestes proves d'avaluació contínua és fomentar i avaluar el treball i l'aprenentatge progressiu i continu de l'alumne al llarg del curs, com així ho especifica l'article 6 punt 3 del Reglament d'Avaluació i Qualificació de la Universitat de València per a títols de grau i màster, que diu: "L'avaluació contínua és un dels criteris base de la programació docent, i ha de ser entesa com una eina del procés d'ensenyament-aprenentatge que informa a l'estudiant sobre el seu progrés i ho valora". Donada la naturalesa finalista d'aquestes proves d'avaluació contínua, no seran recuperables en segona convocatòria.

En qualsevol cas, serà requisit imprescindible haver aprovat la prova de síntesi perquè es compute la nota obtinguda en l'avaluació contínua. Si en primera convocatòria no es supera la prova de síntesi, la nota de l'avaluació contínua es guardarà per a la segona convocatòria.

El sistema de qualificacions s'expressarà mitjançant qualificació numèrica d'acord amb l'establert en l'art. 5 del RD 1125/2003, de 5 de setembre, pel qual s'estableix el sistema europeu de crèdits i el sistema de qualificacions en les titulacions universitàries de caràcter oficial i vàlidesa en el territori nacional.

REFERÈNCIES

Bàsiques

- Brealey, R.A., S.C. Myers y F. Allen (2010): Principios de Finanzas Corporativas. McGrawHill. Madrid.



- Ross, S., R.W. Westerfield y J.F. Jaffe (2005): Finanzas Corporativas. McGrawHill. México D.F.
- Titman, S. y J.D. Martin (2009): Valoración. PrenticeHall. Madrid.
- Benninga, S. (2014): Financial Modelling. The MIT Press. London.
- Titman, S. y J.D. Martin (2011): Valoración. PrenticeHall. Madrid. (Acceso online)

Complementàries

- Pàgina web del professor Aswath Damodaran (Stern School of Business, New York University):
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Pàgina web del professor Kenneth French (Tuck School of Business, Universidad de Darmouth):
<http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/>