

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

Codi	44210
Nom	Valoració d'empreses i projectes complexos
Cicle	Màster
Crèdits ECTS	3.0
Curs acadèmic	2022 - 2023

Titulació/titulacions

Titulació	Centre	Curs	Període
2195 - M.U. en Finance Corporatives	Facultat d'Economia	1	Segon quadrimestre

Matèries

Titulació	Matèria	Caràcter
2195 - M.U. en Finance Corporatives	4 - Valoració i risc	Obligatòria

Coordinació

Nom	Departament
FARINOS VIÑAS, JOSE EMILIO	172 - Finances Empresariales

RESUM

La assignatura *Valoración de Empresas y Proyectos Complejos* profundiza en aspectos de la valoración de proyectos y empresas que fueron introducidos en asignaturas de grado a través del método del descuento de flujos de caja, tales como el análisis de la incertidumbre o la estimación del coste de oportunidad del capital en ambiente de riesgo. Además, esta asignatura amplía el abanico de métodos de valoración al introducir el método de la valoración relativa mediante comparables de mercado y el empleo de opciones reales en el proceso de valoración. Los conceptos estudiados en esta asignatura son necesarios en todos aquellos procesos en los que de una forma u otra es necesaria la valoración de la empresa: disputas judiciales, fusiones y adquisiciones, salidas a bolsa, etc.

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

El estudio de las metodologías relacionadas con la valoración de empresas supone el empleo práctico de un considerable número de conceptos provenientes de diferentes ámbitos: financiero (modelos de planificación financiera, estructura de capital, modelos de valoración de activos de capital, modelos de valoración de activos derivados), contable (estructura del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, relaciones entre las distintas partidas contables), estadísticos (estadística descriptiva, funciones de dist

COMPETÈNCIES

2195 - M.U. en Finance Corporatives

- Que els estudiants sàpiguen aplicar els coneixements adquirits i la seua capacitat de resolució de problemes en entorns nous o poc coneguts dins de contextos més amplis (o multidisciplinaris) relacionats amb la seua àrea d'estudi.
- Que els estudiants siguen capaços d'integrar coneixements i afrontar la complexitat de formular judicis a partir d'una informació que, sent incompleta o limitada, incloga reflexions sobre les responsabilitats socials i ètiques vinculades a l'aplicació dels seus coneixements i judicis.
- Que els estudiants sàpiguen comunicar les conclusions (i els coneixements i les raons últimes que les sustenten) a públics especialitzats i no especialitzats d'una manera clara i sense ambigüitats.
- Que els estudiants posseïsquen les habilitats d'aprenentatge que els permeten continuar estudiant d'una forma que haurà de ser en gran manera autodirigida o autònoma.
- Posseir i comprendre coneixements que aportin una base o oportunitat de ser originals en el desenvolupament i / o aplicació d'idees, sovint en un context de recerca.
- Integrar en l'àrea financera de l'empresa les noves tecnologies en la seua labor professional.
- Anaitzar de forma crítica tant el seu treball com a responsable de les finances empresarials, com el dels seus companys.
- Ser capaç de buscar, seleccionar i valorar informació emanada dels distints agents de l'entorn, a través de mètodes tradicionals i de les tecnologies de la informació i de la comunicació per a utilitzar-la de forma efectiva davant de problemes i situacions relacionades amb les finances corporatives.
- Treballar en equip amb eficàcia i eficiència tant en l'àrea financera com en les altres àrees funcionals de l'empresa.
- Prendre decisions tant individuals com col·lectives en la seua labor professional com a responsable financer de l'empresa.
- Comparar els models bàsics de valoració d'actius financers i les seues limitacions així com precisar la relació existent entre mercats financers i finances empresarials.



- Comparar i prioritzar els diferents mètodes de valoració d'empreses, projectes i marques, així com les seues limitacions.
- Interpretar i jutjar la valoració de l'empresa proporcionada per un expert extern.

RESULTATS DE L'APRENTATGE

A partir de los conocimientos teóricos y prácticos obtenidos en la asignatura, el alumno debe ser capaz de:

- Analizar y valorar de forma avanzada mediante el descuento de flujos de caja tanto proyectos como empresas en su conjunto.
- Analizar y valorar empresas y proyectos mediante técnicas de valoración relativas.
- Comprender las técnicas de valoración mediante opciones reales.
- Comprender las dificultades inherentes a la valoración y plantear soluciones según cada caso particular.
- Proporcionar los análisis necesarios para resolver la situación planteada.
- Relacionar conceptos aprendidos en asignaturas previas.

DESCRIPCIÓ DE CONTINGUTS

1. Tema 1. Mètode DFC (I): Projectar fluxos de caixa

El mètode de valoració mitjançant el descompte de fluxos de caixa (mètode DFC) es fonamenta en dos aspectes bàsics: l'estimació dels fluxos de caixa futurs de l'empresa i l'estimació de la taxa de descompte adequada, és a dir, l'estimació del cost de capital de l'empresa. En aquest apartat s'introduiran mètodes per a l'estimació de fluxos de caixa basats en el comportament històric de la pròpia empresa i altra informació disponible.

Bibliografia bàsica

Benninga (2014): Cap. 4, 5 i 6

2. Tema 2. Mètode DFC (II): Tècniques d'anàlisi de la incertesa

En tot procés de valoració és imprescindible investigar les fonts d'incertesa en les projeccions dels fluxos de caixa futurs. Per a això existeixen diferents tècniques àmpliament emprades pels professionals. En concret, considerem l'anàlisi de sensibilitat, l'anàlisi d'escenaris i la simulació de *Montecarlo. Aquesta última tècnica és d'especial utilitat quan els fluxos de caixa estan subjectes a múltiples fonts d'incertesa, ja que en aquests casos determinar el seu valor esperat és molt complex.

Bibliografia bàsica

Brealey et al. (2010): Cap. 11

Titman i Martin (2009): Cap. 3



3. Tema 3. Mètode DFC (III): Estimació i ús del cost de capital

Una vegada analitzada la incertesa associada a l'estimació dels fluxos de caixa és necessari abordar l'estimació del cost d'oportunitat del capital com a element fonamental en el procés de valoració. Per a això s'empraran conceptes prèviament estudiats en el Màster de Finances Corporatives, en concret, en les assignatures Mercats Financers i Decisions Empresarials i Polítiques d'Endeutament i Dividends. D'aquesta manera serà possible estimar el cost de capital de l'empresa tenint en compte tant el seu risc econòmic com el seu risc financer.

Bibliografia bàsica

Benninga (2014): Cap. 3

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

4. Tema 4. Valoració relativa mitjançant comparables de mercat

Una vegada estudiat el mètode de valoració del descompte de fluxos de caixa, introduïm la valoració relativa (o valoració mitjançant comparables de mercat), la qual utilitza els preus de mercat observats en les transaccions per a calcular el valor d'una empresa o oportunitat d'inversió. Encara que existeixen diferents mètodes de valoració relativa, ens centrarem en la valoració mitjançant la utilització de múltiples de *EBITDA i de la ràtio preu/beneficic.

Bibliografia bàsica

Titman i Martin (2009): Cap. 6

5. Tema 5. Enfocament en dos passos en la valoració d'empreses

Encara que els criteris de valoració relativa sovint es contempen com a substituïts de l'anàlisi del descompte de fluxos, en aquest apartat estudiarem com els dos enfocaments són complementaris en els processos de valoració.

Bibliografia bàsica

Titman i Martin (2009): Cap. 7

6. Tema 6. Actius derivats i la valoració d'inversions reals

S'introdueix l'ús d'opcions reals en la valoració d'empreses i projectes complexos. L'enfocament d'opcions reals es basa en dues idees importants: d'una banda, que els mercats financers sovint publiquen preus que poden utilitzar-se per a valorar fluxs de caixa futurs; i, d'altra banda, que la incertesa i la flexibilitat es relacionen de manera que influeixen en els fluxs de caixa esperats.

Seminari d'assistència obligatòria a càrrec de la professora Susana Alonso (Universitat de Valladolid)

**VOLUM DE TREBALL**

ACTIVITAT	Hores	% Presencial
Pràctiques en aula informàtica	10,00	100
Classes teoricopràctiques	9,00	100
Treball en grup	8,00	100
Tutories reglades	2,00	100
Seminaris	1,00	100
Assistència a esdeveniments i activitats externes	2,00	0
Estudi i treball autònom	21,00	0
Resolució de casos pràctics	22,00	0
TOTAL	75,00	

METODOLOGIA DOCENT

Durant el curs es treballaran els continguts del programa simultanejant els de tipus teòric amb els pràctics.

Les classes teòriques s'impartiran amb la metodologia de la lliçó magistral, en la qual el professor detallarà els aspectes fonamentals de cada tema i explicarà els conceptes més rellevants facilitant l'estudi del mateix a través de la bibliografia assenyalada, a la qual l'estudiant haurà d'acudir per a completar i aprofundir en la matèria, i del material preparat a aquest efecte.

Les classes pràctiques consistiran en la consideració de qüestions i exercicis de caràcter aplicat i que hagen sigut prèviament plantejats en les classes teòriques, devent l'estudiant participar activament en el desenvolupament de l'activitat discutint la solució, i utilitzant les tècniques informàtiques adequades per a la seua resolució.

Addicionalment a aquestes activitats presencials, l'estudiant haurà de realitzar altres orientades a l'aprenentatge de manera autònoma, com l'estudi individual, la preparació de les activitats d'avaluació, o la realització de treballs individuals o en grup. Per a la realització reeixida d'aquestes activitats, la tutoria, realitzada bé de manera individual o en grup, constitueix un recurs docent especialment important ja que permet al professor conèixer el nivell de progrés del col·lectiu, i a l'estudiant una orientació personalitzada en el seu programa formatiu. En conseqüència, al llarg del període formatiu de l'assignatura es recomana i incentiva la utilització d'aquest recurs docent.

L'aula virtual (<https://aulavirtual.uv.es/>) facilita el desenvolupament d'aquestes metodologies, ja que recull tot el material docent i permet el contacte fluid entre professor i estudiant



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, un 30% de la qualificació final vindrà donada per l'avaluació contínua, la qual involucra l'assistència a classe i participació en aquestes, i la realització de tres activitats individuals durant el període formatiu. Perquè les activitats proposades siguin avaluades hauran d'entregar-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 estatunidenca. Les activitats a desenvolupar són les següents:

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

Valor de l'activitat: 1 punt.

Activitat 2: realitzar una anàlisi de la incertesa associada a 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 l'estudiant sobre el seu progrés i el valora". Donada la naturalesa finalista d'aquestes proves d'avaluació contínua, no seran recuperables en segona convocatòria.

El restant 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.

Per a l'obtenció de la nota final de l'assignatura, l'estudiant haurà d'obtenir una nota mínima de 3,5 punts en l'examen escrit perquè a aquesta nota se li sume la nota obtinguda en l'avaluació contínua.

La inassistència no justificada al seminari que constitueix el Tema 6 serà penalitzada amb 1,5 punts sobre la nota final.

En cas de no superar la primera convocatòria, la nota obtinguda en l'avaluació contínua es guardarà per a ser sumada a la nota obtinguda en l'examen escrit de la segona convocatòria. En la segona convocatòria s'empraran els mateixos criteris d'avaluació que en la primera.

El sistema de qualificacions s'expressarà mitjançant qualificació numèrica d'acord amb el que s'estableix 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 validesa en el territori nacional.

REFERÈNCIES

Bàsiques

- Benninga, S. (2014): Financial Modelling. The MIT Press. London.
- Brealey, R.A., S.C. Myers y F. Allen (2010): Principios de Finanzas Corporativas. McGrawHill. Madrid.
- Titman, S. y J.D. Martin (2009): Valoración. PrenticeHall. Madrid.
- Titman, S. y J.D. Martin (2011): Valoración. PrenticeHall. Madrid. (Acceso online)

Complementàries

- Berck, J. y P. DeMarzo (2011): Corporate Finance. Pearson.
- Copeland, T.E., J.F. Weston y K. Shastri (2005): Financial Theory and Corporate Policy. Pearson.
- Marín, M y G. Rubio (2001): Economía Financiera. Antoni Bosch editor.
- Ross, S., R.W. Westerfield y J.F. Jaffe (2005): Finanzas Corporativas. McGrawHill. México D.F.
- 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/>