

<b>Módulo y créditos:</b>	VALORACIÓN DE EMPRESAS 3 ECTS
<b>Programa:</b>	Master
<b>Profesor/a:</b>	D. José Ignacio Morales
<b>Curso:</b>	2018/2019
<b>Cuatrimestre:</b>	1º

**1.- DESCRIPCIÓN GENERAL DEL MÓDULO Y OBJETIVOS DE DOCENCIA:** Al acabar este curso, el alumno deberá ser capaz de valorar cualquier compañía, cotizada o no, con independencia de su tamaño y salud financiera, así como sus divisiones de negocio. También sabrá valorar las sinergias y la prima de control en una adquisición. Para ello estará familiarizado con la metodología de descuento de flujos de caja, y será capaz de analizar y aplicar cualquier múltiplo de valoración. Comprenderá en qué consiste una estrategia de aumento del valor de un negocio. Todo ello desde una perspectiva razonada y crítica, más allá de la aplicación mecánica de determinadas herramientas conceptuales. De igual forma, deberá ser capaz de realizar modelos completos de proyecciones financieras que sirvan de base a la valoración o a cualquier otro ejercicio de predicción dentro de la función financiera.

**2.- FORMA DE EVALUACIÓN PREVISTA:**

**2.1.- Convocatoria Ordinaria:**

**2.1.1. Participación:** 10% siempre que se trate de participación activa, continua y de calidad.

**2.1.2. Prueba objetiva final:** 90% será el examen final de la asignatura.

La participación se considerará como parte de la calificación cuando ésta sea recurrente, primando la calidad sobre la cantidad. En caso de que las intervenciones no hayan sido suficientes, se tomará como único criterio de valoración el resultado de la prueba objetiva final.

Para poder obtener una calificación de aprobado será absolutamente necesario que el alumno sea capaz de realizar unas proyecciones financieras previsionales cuadradas a partir de los estados financieros históricos de una compañía dada. La aplicación de los métodos de valoración sobre la base de unos estados financieros no cuadrados no será suficiente para superar la asignatura de valoración de empresas.

**2.2.- Convocatoria Extraordinaria:**

2.2.1. La prueba objetiva final de la convocatoria extraordinaria tiene una valoración porcentual del 60%

2.2.2 La calificación de las actividades académicas dirigidas (trabajos, casos, presentaciones orales,...) obtenida en la convocatoria ordinaria se aplica a la convocatoria extraordinaria con la ponderación del 80%, sin que se puedan realizar nuevamente

### 2.3. Restricciones:

Para poder hacer la suma ponderada de las calificaciones anteriores, tanto en convocatoria ordinaria como en extraordinaria, es necesario obtener al menos un 5 en la prueba objetiva final. El alumno con nota inferior se considerará suspenso.

**PROGRAMA DETALLADO DE LA ASIGNATURA**  
**VALORACIÓN DE EMPRESAS**

Nº de sesión	Detalle del contenido docente
Sesión I & II	<p>Introducción a la valoración de empresas. Presentación de Teoría de la Modelización. Elaboración del primer caso práctico: el caso de Vidal e Hijos.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Proyección de la Cuenta de Resultados</li><li>• Proyección del Balance</li><li>• Proyección de los Estados de Flujos de Caja</li></ul> <p>El objetivo de este caso es presentar los pasos que se irán dando en el desarrollo de un modelo financiero y se aprovechará el caso para homogeneizar los conocimientos financieros de los alumnos en torno a la contabilidad y las finanzas.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Apuntes teóricos de cómo realizar las proyecciones financieras</li><li>• Presentación de power point sobre la modelización financiera</li><li>• Caso en Excel. Vidal e Hijos.XLS</li></ul> <p><b>Recursos necesarios:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li></ul>
Sesión III & IV	<p>Caso Práctico II. Este caso tiene el objetivo de consolidar los conocimientos expuestos en el caso anterior. La idea de este segundo caso es aplicar las técnicas de modelización financiera a un caso real de empresa conocida por los alumnos, de forma que la calidad de la hipótesis vaya progresivamente mejorando.</p> <p>El objetivo debe ser finalizar la proyección financiera con un modelo cuadrado, de forma que la caja generada en el estado de flujos de caja sea la partida que cuadre hasta ese momento el desfase entre activo y pasivo.</p> <p>Se incidirá en el uso de la modelización como herramienta de simulación y diagnóstico de los problemas financieros de la empresa.</p>

	<p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apuntes teóricos de cómo realizar las proyecciones financieras</li> <li>• Caso en Excel. Caso II.XLS</li> </ul> <p><b>Recursos necesitados:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li> </ul>
<p><b>Sesión V &amp; VI</b></p>	<p><b>Caso Práctico III.</b> El alumno en este tercer caso práctico de modelización debe haber cobrado la autonomía suficiente para realizar individualmente la proyección financiera, siendo capaz de extraer el perfil de generación de caja para cada año de los proyectados.</p> <p>El caso deberá generar la información financiera necesaria para la aplicación de los métodos de valoración por descuento de flujos de caja y los múltiplos comparables.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apuntes teóricos de cómo realizar las proyecciones financieras</li> <li>• Caso en Excel. Caso III.XLS</li> </ul> <p><b>Recursos necesitados:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li> </ul>
<p><b>Sesión VII &amp; VIII</b></p>	<p><b>Caso Práctico IV.</b> Partiendo de nuevo de los estados financieros históricos de una empresa cotizada con la que el alumno esté familiarizado, la tarea de este caso IV consiste en realizar las proyecciones financieras generando para todos los años de proyecciones las estimaciones en torno al EBITDA, EBIT y Flujo de caja Libre de la compañía en los próximos ejercicios.</p> <p>Se irán paulatinamente introduciendo las diferencias sectoriales y cómo las características de cada industria van a ir moldeando la forma en la que el analista va a construir el modelo de valoración.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apuntes teóricos de cómo realizar las proyecciones financieras</li> <li>• Caso en Excel. Caso IV.XLS</li> </ul> <p><b>Recursos necesitados:</b></p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li> </ul>
<p><b>Sesión IX &amp; X</b></p>	<p>Caso Práctico V. Este será el último caso de valoración en el que se practicará la tarea de la construcción de modelos financieros para la valoración de empresas. De nuevo se elegirá el ejemplo de una empresa cotizada y conocida para el alumno con el fin de que la calidad de las hipótesis y del modelo se ajuste a estándares profesionales. El resultado a obtener de este caso es un modelo financiero completo y un perfil de flujo de caja libre para todos y cada uno de los años futuros de proyecciones.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apuntes teóricos de cómo realizar las proyecciones financieras</li> <li>• Caso en Excel. Caso V.XLS</li> </ul> <p><b>Recursos necesarios:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li> </ul>
<p><b>Sesión XI &amp; XII</b></p>	<p>En esta sesión se presentará la teoría de la valoración de empresas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Método del descuento de flujos de caja libre</li> <li>• Método del descuento de dividendos</li> <li>• Método de valoración en base a Múltiplos Comparables.</li> </ul> <p>Se desarrollarán los pasos necesarios para valorar las compañías partiendo de la información financiera elaborada en el modelo financiero previsional.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apuntes teóricos de valoración de empresas</li> <li>• Presentación de power point sobre la valoración de empresas</li> <li>• Caso en Excel. Caso VI.XLS</li> </ul> <p><b>Recursos necesarios:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li> </ul>
<p><b>Sesión XIII &amp; XIV</b></p>	<p>Esta sesión se destinará a realizar un caso completo de valoración de empresas desde cero, teniendo como única información de partida los estados financieros históricos de la compañía.</p> <p>Se elaborará de forma autónoma e individual un modelo financiero previsional y</p>

	<p>sobre el mismo se aplicarán los tres métodos de valoración del descuento de flujos de caja, el descuento de dividendos y los múltiplos comparables.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Apuntes teóricos de valoración de empresas</li><li>• Caso en Excel. Caso VII.XLS</li></ul> <p><b>Recursos necesarios:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li></ul>
<b>Sesión XV &amp; XVI</b>	<p>Esta sesión se destinará a realizar otro caso completo de valoración de empresas desde cero, teniendo como única información de partida los estados financieros históricos de la compañía.</p> <p>Se elaborará un modelo financiero previsional y sobre el mismo se aplicarán los tres métodos de valoración del descuento de flujos de caja, el descuento de dividendos y los múltiplos comparables.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Apuntes teóricos de valoración de empresas</li><li>• Caso en Excel. Caso VIII.XLS</li></ul> <p><b>Recursos necesarios:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li></ul>
<b>Sesión XVII &amp; XVIII</b>	<p>Esta sesión se destinará a realizar un simulacro de examen. Se realizará un caso práctico en las mismas condiciones en las que se presentará el caso práctico final. Se proporcionará como punto de partida los estados financieros históricos de la compañía. A partir de ahí, se elaborará un modelo financiero previsional y sobre el mismo se aplicarán los tres métodos de valoración del descuento de flujos de caja, el descuento de dividendos y los múltiplos comparables.</p> <p><b>Material empleado:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Caso en Excel. SIMULACRO DE EXAMEN.XLS</li></ul> <p><b>Recursos necesarios:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Obligatoria la asistencia a la sesión con ordenador para realizar el caso práctico.</li></ul>

<b>Bibliografía básica</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Principles of Corporate Finance</i> by Richard A Brealey, Stewart C Myers (9th edition 2008, Franklin Allen McGraw-Hill Higher Education).</li><li>• <i>Análisis y Valoración Sectorial</i>. Morales Plaza, José I. &amp; Martínez Olcoz, Javier. Editorial Ariel. 2006.</li></ul>
<b>Bibliografía Complementaria</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Valuation: Measuring and managing the value of companies</i> by Tim Koller, Jack Murrin and Tom Copeland (3rd Edition 2000, John Wiley &amp; Sons);</li><li>• <i>Corporate Finance</i> by Stephen A. Ross, Randolph W Westerfield and Jeffrey Jaffee (6th Edition 2002, Irwin/McGraw-Hill).</li><li>•</li></ul>
<b>Actividades Complementarias</b>	Lecturas de actualidad que se irán distribuyendo a lo largo del curso
<b>Localización del profesor</b>	<a href="mailto:jimoralesplaza@cunef.edu">jimoralesplaza@cunef.edu</a>