



## **PROGRAMA en Finanzas Avanzadas**

### **MÓDULO 1**

#### **Materia 1: Mercado de Capitales**

Docente: Irene WASILEVSKY

Contenido:

- El Mercado de Capitales en la estructura del sistema financiero argentino
- El mercado de capitales y su función en la economía local y global.
- Instituciones del mercado de capitales.
- Marco normativo.
- Interacciones entre los participantes.
- Agentes: clases, funciones y estado de situación.
- Otros participantes del mercado.
- Mercado primario: procesos, mecanismos de colocación, información y participantes.
- Mercado secundario: procesos, mecanismos de negociación, información y participantes.
- Operaciones: liquidación, operaciones a plazo.
- El mercado de capitales desde el punto de vista del financiamiento
- Emisión de acciones: oferta pública inicial, tipos de acciones, valuación, dividendos, suscripciones, oferta pública de adquisición.
- Emisión de bonos corporativos y bonos públicos: oferta pública y condiciones de emisión.
- Emisión de fideicomisos financieros: participantes, características, condiciones de emisión.
- Fondos de inversión: tipos de fondos, características y estructuras, valuación.
- Financiamiento en el mercado de capitales para pymes
- Sociedades y fondos de garantía.
- Cheques de pago diferido.
- Pagarés bursátiles.
- Facturas de crédito.
- Finanzas sustentables
- La sustentabilidad en el mercado de capitales.



-Gobierno corporativo.

-Bonos verdes.

-Paneles e índices de sustentabilidad.

-Fondos ISR.

-Iniciativas locales y de los mercados en el mundo.

-Finanzas climáticas: los fondos internacionales y el financiamiento de proyectos vinculados al cambio climático.

## **Materia 2: Renta Fija**

Docente: Amilcar COLLANTE

Contenido:

- **Introducción a Renta Fija**

- o ¿Que es el mercado de renta fija? . Principales Instrumentos: Bonos, Letras y Notas.

- o Clasificación de los bonos. Bono cupón cero. Tasa de interés fija o flotante. Bonos indexados. Bonos atados a variables reales (Cupón PBI). Métodos de amortización.

- o Condiciones de emisión.

- **Precio, valuación y rendimiento**

- o Conceptos básicos de cálculo financiero. Capitalización y descuento. Ejercicios prácticos.

- o Efectos de la tasa de inflación sobre la tasa de interés.

- o Precio y rendimiento de los bonos:

- **Valuación de Instrumentos de Renta fija . Valor presente. Construcción de flujos de fondos. Retorno de un bono: tasa interna de retorno**

- o Conceptos técnicos: Valor nominal, valor residual, valor técnico e interés corrido

- **Análisis de sensibilidad y riesgo. Administración de portafolio .**

- o Medidas de Volatilidad: Conceptos de “Convexity”, “ Duration” y “Modify duration”

- o Curva de rendimiento. Estructura Temporal de Tasas de Interés . La curva de rendimientos argentina

- o Introducción a la administración de carteras y análisis de riesgo.

- o Concepto de riesgo y de aversión al riesgo. Horizonte de inversión. Las funciones básicas del “portfolio manager”. Perfil del inversor.

- o Relación entre macroeconomía y variables financieras en la toma de decisiones.



## MÓDULO 2

### Materia 3: Valuación de Negocios

Docente: Alberto MARCEL

Contenido:

- Introducción a la Valuación de Empresas (VE).

Objeto. Características. VE versus valuación de Activos. VE y Contabilidad. VE y Capitalización de mercado.

- Conceptos de Valor y Precio.

Valor y precios: distintos conceptos. Valor y precio de una participación accionaria. Estándares de Valor. Premisas de Valor. Inversor de referencia.

- Principios y Metodologías de VE. Principios: alternativas, reemplazo, sustitución y beneficios futuros. Enfoques y métodos de valuación: Enfoque de ingresos (Métodos: descuento de (i) flujos de fondos libres y (ii) dividendos; Enfoque de Mercado (Múltiplos: mercado, transacciones, técnicos); Enfoque de Costos (Métodos: valor patrimonial contable, valor patrimonial contable ajustado y valor llave). Métodos de valuación y ciclo de vida de una Empresa (unidad de negocios).

- Proceso de VE. Etapas del proceso de VE. Definición de alcance. Análisis de situación del entorno y de la Empresa (unidad de negocio, activo, etc.). Aplicación de metodologías de valuación. Conciliación de resultados y conclusión de valor.

- Alcance de la VE. Propósitos. Objeto. Fecha de valuación. Estándar de valuación (Valor razonable de mercado versus Valor de inversión versus Valor intrínseco). Premisas (Empresa en marcha, agregación de activos y pasivos, liquidación - ordenada o forzada).

- Análisis competitivo y estratégico. Introducción al análisis competitivo. Modelo PESTLE. Análisis del Sector y su relación con el ciclo de vida. Modelo de las 5 fuerzas de Porter. Análisis de los Recursos y capacidades de la empresa (unidad de negocios) objeto de la valuación. Modelo VRIO. Análisis de la cadena de valor. Análisis de la Estrategia (Porter; Treace y Wiersema). Análisis de las capacidades gerenciales.

- Análisis económico financiero. Enfoque contable. Análisis de ratios. Enfoque Financiero de los Estados Contables. Análisis comparativo. Ajustes a los Estados Contables (Normas contables y procesos de normalización). Concepto de EBITDA y Flujo de Fondos libres (empresa versus accionistas). Herramientas de análisis financiero. Ratios: concepto, selección, cálculos e interpretación. Análisis de los impactos de altos niveles de inflación: tratamiento e interpretación.

- Método de Flujos de fondos libres. Fundamentos. Pasos. Horizonte de Proyección (Criterios). FF libres. Valor Terminal (métodos de estimación, significado e implicancias). Convención sobre la ubicación temporal de los FF (para la empresa y para los accionistas). Selección de la moneda de análisis y su relación con la moneda transaccional. Impacto de la inflación/



devaluación y las alternativas técnicas para su tratamiento. Ubicación conceptual de Ajuste por exposición a la inflación (devaluación). Tratamiento impositivo y sus implicancias. Ventajas y desventajas de este método. Clarificación sobre el nivel de valor resultante de la utilización de este método.

- Cálculo del costo de capital. Componentes de la estructura de capital. Ponderación de componentes. Costo de la Deuda (métodos alternativos para su estimación. Pros y Cons de cada uno). Costo de los fondos propios. Principales modelos teóricos (CAPM original y modificado, Beta total, Acumulación de primas, etc.). Costo de capital y nivel de valor (Estructura de capital, costo de los fondos propios).
- Método de descuento de dividendos. Pasos del método. Estimación de dividendos. Costo de capital. Flujo de fondos libres para el accionista versus dividendos. Nivel del valor producido por este método y su significado.
- Métodos de múltiplos de mercado. Distintos métodos de múltiplos. Fundamentos del método. Pasos. Empresas comparables (Co-Cos) y Transacciones comparables (Co-Trans). Tipos de múltiplos. (Valor y Capital Accionario, retrospectivos y prospectivos). Cálculo de los múltiplos (Co-Cos y Co-Trans). Cálculo de múltiplos técnicos. Determinación del Múltiplo resumen. Ventajas y desventajas. Nivel de valor producido por este método y su significado.
- Método de Valor Patrimonial. Fundamentos. Tipos (Valor Patrimonial Contable, Valor Patrimonial Contable ajustado, Valor llave). Pasos. Cálculo del valor llave. Nivel del valor producido por este método. Ventajas y desventajas.
- Otras referencias de valor. Transacciones pasadas. Ofertas de adquisición recibidas en el pasado. Acuerdos de compraventa (u opciones) vigentes o anteriores, reglas prácticas usuales en el sector industrial de referencia.
- Ajustes al valor: premios y descuentos. Motivos y oportunidad de considerar ajustes. Niveles de valor. Descuento por falta de liquidez. Premios por control y descuento por participación minoritaria. Relación entre Valor y Ajustes de valor. Ajustes en el Valor obtenido, en la tasa de descuento o en el múltiplo.
- Conciliación de los resultados de distintas metodologías. Conciliación de los resultados. Ponderación de los mismos. Conclusión de Valor.
- Mercados emergentes (ME). Concepto (descripción) de ME (integrados y segmentados). Riesgos en ME (Generales, específicos, políticos, País, simétricos y asimétricos, etc.; magnitud y dinámica). Temas relevantes para la valuación en ME.
- Moneda funcional versus moneda de medición/análisis.
- Tratamiento del resultado por exposición a la inflación/devaluación.
- Efectos sobre las metodologías de valuación.
- Desafíos metodológicos de proyecciones en ME. Proyección (hacia adelante) por índices específicos y descuento por índices generales. Ubicación temporal de lo proyectado (y luego, descontado).
- Método del Flujo de fondos en ME. Definición de la moneda de análisis. Conceptualización del Valor Actual en la moneda de medición: alternativas (Impacto y significado). El método de



Valor actual en la moneda funcional. Limitaciones. Tratamiento de la inflación (devaluación). Flujos nominales versus flujos reales. Análisis comparativo. Flujos de fondos generados versus distribuibles versus transferibles.

- Costo de Capital en ME. Cálculo de la prima de riesgo país (métodos alternativos y su significado). Determinación del costo (estimado de la Deuda). Referencia casa matriz, deuda soberana. Costo estimado del capital propio. Modelos teóricos. El problema de la segmentación. Tratamiento del riesgo político. Carencia de información. La experiencia de la práctica profesional en ME. Enfoques metodológicos en uso.

- Método de Múltiplos de mercado en ME. Los múltiplos no cruzan fronteras. Ajustes necesarios a los múltiplos de Mercados desarrollados.

#### **Materia 4: Renta Variable**

Docente: Mg. Mariano Pantanetti.

Contenido:

- Introducción

- ¿Qué es una acción? Diferencias con otros mecanismos de fondeo (Bancos, bonos, otros). Tipos de acciones: Ordinarias, preferentes, value, growth, ADRs, CEDEARS, vehículos colectivos de inversión. El rol de la renta variable en el portafolios de inversión. Desarrollo y performance de la renta variable a través de la historia. Performance de la RV en situaciones de conflicto (guerras, cataclismos naturales, ataques terroristas, otros).

- Métodos de valuación

- Introducción a los métodos de valuación: De la valuación patrimonial al descuento de flujos de fondos. Análisis y estudio de los principales múltiplos: Price Earnings, Price Book Value, Enterprise Value / Ebitda, otros. Comparables. Método Gordon-Shapiro. Split y Reverse Split, pago de dividendos y otros hechos relevantes relacionados al estudio del precio.

- Research.

- Estudio y elaboración de Research local e internacional. Aspectos de destacar en dichos informes. Lectura, análisis e interpretación de la prensa financiera. Trabajo práctico.

- Análisis fundamental y Análisis técnico:

- Uso de los screeners. Método Stock Picking y método Market Timing. Principales indicadores técnicos. Uso combinado de ambas metodologías. La influencia del consenso en la toma de decisiones: Principio de reflexividad.

### **MÓDULO 3**

#### **Materia 5 : Derivados y Opciones financieras**

Docente: Marcelo Nicoletti



Contenido:

- Derivados financieros. Futuros y Opciones. Concepto y utilidad. Sus funciones como cobertura. El rol de los especuladores en el mercado.
- Futuros. Su valuación y relación con la tasa de interés. Mercados "contango" y en "backwardation". Mercados regulados y "over the counter". El rol de las cámaras compensatorias. Cómo se manejan los riesgos de crédito en los mercados regulados.
- Opciones. Una mirada a estos instrumentos como seguros. Opciones europeas y americanas. Mercados regulados y "over the counter".
- Opciones de compra ("calls"). Variables que inciden en su valuación: tiempo, tasa de interés, volatilidad del activo subyacente, precio de ejercicio. Ejemplos prácticos.
- Opciones de venta ("puts"). Variables que inciden en su valuación: tiempo, tasa de interés, volatilidad del activo subyacente, precio de ejercicio. Ejemplos prácticos.
- Estrategias direccionadas con futuros y opciones. Los especuladores. Posiciones "long" y "short". El manejo del riesgo en una cartera de activos con derivados financieros.
- Principales estrategias de inversión con calls y puts. Bull spreads, Bear spreads, butterflies, covered calls, etc.

## **Materia 6: Gestión de Carteras y Patrimonios**

Docente: Gustavo Neffa

Contenido

- Teoría del Portafolio: Markowitz. Frontera Eficiente. Curvas de Indiferencia. Aversión al Riesgo. Test del Inversor. Diversificación. Correlación. Psicología de la inversión. Distintos estilos de administración de carteras. Indexación. Retorno Total. Value vs. Growth. La eficiencia del mercado, sus anomalías y la posibilidad de arbitrar para obtener mejores utilidades.
- Operatoria del Mercado de Capitales: Administración de carteras en la práctica. Introducción al armado de una cartera de activos financieros. Cuestiones operativas para el manejo de Inversiones. Distintos tipos de operatoria. Cuentas de Inversión. Cuentas locales y Cuentas en el Exterior. Los Traders y sus clientes. Industria de Fondos Comunes de Inversión vs. Hedge Funds.
- Análisis de una firma en la práctica. Distintos Flujos de Fondos. Indicadores Económicos, Patrimoniales y Financieros de la firma. Múltiplos de Valuación. Caso práctico.
- Indicadores económicos: adelantados y retrasados, importancia e interpretación. Análisis de la coyuntura actual. Los bancos centrales. PIB, componentes de la demanda agregada, balanza de pagos, inflación, tasa de interés, tipo de cambio. Regulación y supervisión del sistema financiero. Importancia e interpretación de la información económica y financiera.

## **MÓDULO 4**



## **Materia 7: M&A y Reestructuraciones**

Docente: Pablo De Gregorio

Contenido

- Introducción / Valuación de Activos en Transacciones de F&A
- Valuación de Activos en Transacciones de F&A
- Estudio de un Caso / Tipos de Transacciones de F&A – Motivaciones – Desarrollo Histórico
- Estructura y Elementos de Transacciones de F&A
- Análisis de Estructuras de Financiamiento
- Alianzas Estratégicas

## **Seminarios “Fronteras del conocimiento”**

En el marco del programa se realizarán 6 seminarios sobre temáticas específicas:

- Finanzas comportamentales
- Fintech
- Venture capital y private equity.
- Estrategia.
- Evaluación de proyectos.
- Financiamiento.