



Programa en Finanzas Avanzadas

PROGRAMA DE LA ACTIVIDAD

Materia 1: Análisis y proyección de Estados Contables en alta inflación.

Docente: Alberto MARCEL

A. Introducción.

1. Cuestiones contables fundamentales. 2. El ciclo económico de la empresa y los Estados Contables (EECC). 3. EECC principales. 4. Normas contables internacionales y locales. 5. La moneda y sus diferentes funciones. 6. EECC en moneda homogénea. Metodologías y enfoques principales. 7. El Resultado por cambios en el poder adquisitivo de la moneda – de medición - (RCPAM).

B. Análisis (e interpretación) de los EECC.

1. Propósitos, actividades, procedimientos. 2. Enfoque externo versus enfoque interno. 3. Problemas comunes y adecuaciones necesarias. 4. Análisis de la situación patrimonial. 5. Análisis del capital de trabajo – corriente. 6. Análisis de los resultados. 7. Análisis de los flujos de fondos. 8. Análisis de rentabilidad. 9. Análisis de eficiencia. 10. Análisis financieros: endeudamiento, cobertura, solvencia, liquidez

C. Proyección de los EECC.

1. Relaciones entre planeamiento estratégico y táctico (expresado por el Presupuesto integral). 2. Proceso de presupuestación. 3. El impacto de un contexto de alta inflación en la proyección de EECC. 4. Presupuestos de ingresos y actividades relacionadas. 5. Presupuestos de Costo de ventas, y gastos de estructuras productivas y actividades relacionadas. 6. Presupuestos relacionados con la comercialización y distribución. 7. Presupuestos de actividades administrativas. 8. Presupuestos de investigación y desarrollo. 9. Presupuesto de inversiones en activos de capital. 10. Presupuestos de actividades financieras. 11. Presupuesto integral



Materia 2: Mercado de Capitales

Docente: Diego MARTINEZ BURZACO

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 3: Renta Fija

Docente: Juan Manuel SALVATIERRA

Contenido:

- **Introducción a Renta Fija**
 - ¿Qué es el mercado de renta fija? Principales Instrumentos: Bonos, Letras y Notas.
 - 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.
 - Condiciones de emisión.
- **Precio, valuación y rendimiento**
 - Conceptos básicos de cálculo financiero. Capitalización y descuento. Ejercicios prácticos.
 - Efectos de la tasa de inflación sobre la tasa de interés.
 - 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.
 - Conceptos técnicos: Valor nominal, valor residual, valor técnico e interés corrido
- **Análisis de sensibilidad y riesgo. Administración de portafolio.**
 - Medidas de Volatilidad: Conceptos de “Convexity”, “Duration” y “Modify duration”
 - Curva de rendimiento. Estructura Temporal de Tasas de Interés. La curva de rendimientos argentina
 - Introducción a la administración de carteras y análisis de riesgo.
 - Concepto de riesgo y de aversión al riesgo. Horizonte de inversión. Las funciones básicas del “portfolio manager”. Perfil del inversor.
 - Relación entre macroeconomía y variables financieras en la toma de decisiones.

Materia 4: Renta Variable

Docente: 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.

Materia 5: Valuación de Negocios.

Docente: Alberto MARCEL

Contenido:

A. Introducción a la Valuación de Empresas (VE). Conceptos de Valor y Precio. Objeto. Características. VE versus valuación de Activos. VE y Contabilidad. VE y Capitalización de mercado. Valor y precios: distintos conceptos. Valor y precio de una participación accionaria. Estándares de Valor. Premisas de Valor. Inversor de referencia.

B. Principios y Metodologías de VE. Proceso de VE. Alcance de la 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).

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.

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).

C. Análisis competitivo y estratégico. Análisis económico financiero. 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.

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.

D. Método de Flujos de fondos libres. Cálculo del costo de capital. 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.

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).

- E. Métodos complementarios: descuento de dividendos, múltiplos de mercado, valor patrimonial y otras referencias de valor:** 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.

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.

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.

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.

- F. 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.

- G. Conciliación de los resultados de distintas metodologías.** Conciliación de los resultados. Ponderación de los mismos. Conclusión de Valor.

Materia 6: Derivados y Opciones financieras

Docente: Manuel OYHAMBURU

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 7: M&A y Reestructuraciones

Docente: Juan Benjamín TRIPIER

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

Materia 8: 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.



Materia 9: Criptomonedas

Docente: Bettina NOEL FERNÁNDEZ

Contenido

- Contextualización. El cambio tecnológico y su impacto en la economía. La historia del dinero: Bitcoin: conceptos introductorios-Características técnicas.
- Blockchain y Bitcoin: conceptos introductorios- Características técnicas (continuación)
Ethereum: Ethereum Virtual Machine- Smart Contracts-Tokens Stablecoins- Gas.
- Ethereum:Ethereum Virtual Machine-Smart Contracts-Tokens Stablecoins- Gas.
(Continuación)-Almacenamiento crypto.
- Finanzas descentralizadas-Tradfi y defi-Cex vs Dex.
- Finanzas descentralizadas-Inversiones en DEFI- Protocolos.
- Web 3-Efecto Red, plataformas bilaterales digitales-Economía de tokens-Modelos de Negocio en la web 3- Avance de la legislación en el mundo cripto.

Seminarios (entre 5 y 6 sesiones).

En el marco del programa se realizarán entre 5 y 6 seminarios obligatorios sobre temáticas específicas a definir por los directores, por ejemplo:

- a. Fronteras del conocimiento.**
- b. Venture capital.**
- c. Financiamiento.**
- d. Otros.**

Para el dictado de los Seminarios se invitará a profesores especialistas en cada temática.