

## FINANZAS DE EMPRESAS

Plan de Estudios VII – 2017

Expediente: 900-4104/21

Res 672/21

### 1. DATOS GENERALES DE LA ASIGNATURA

▪ **Carga Horaria:**

- Total: 96 horas
- Semanal: 6 horas
- Distribución Teoría y Práctica: 48 horas teoría y 48 horas práctica

▪ **Ciclo del Plan de Estudios:** Profesional

▪ **Régimen de cursada:** Semestral

▪ **Carácter:** Obligatorio

▪ **Modalidad:** Teórico-Práctica

▪ **Asignaturas correlativas necesarias:**

- Administración III (Planeamiento y Control Organizacional)
- Matemática para Decisiones Empresarias

### 2. OBJETIVOS

▪ **Objetivos Generales:**

- o Comprender la definición y alcances de la Función Financiera desde un enfoque sistémico e integrador, alineado con la generación de valor sostenible.
- o Distinguir los modelos, herramientas y métricas relacionados con la toma de decisiones en instancias estratégicas, de evolución o de plan anual.
- o Entender las relaciones entre los modelos de información disponibles para construir indicadores relacionados con el objetivo empresarial.
- o Desarrollar habilidades para contribuir a la gestión orientada a valor en contextos de riesgo y con múltiples de relaciones de agencia entre los



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
DE LA PLATA

reclamantes de la organización.

▪ **Objetivos Específicos:**

- o Distinguir las arquitecturas de gestión correspondientes al diseño de la función financiera en distinto tipo de empresas.
- o Conocer los ámbitos en los cuales deben tratarse las decisiones de inversión y financiamiento como instancias separadas.
- o Identificar la oportunidad de emplear diseños específicos de códigos de gobierno societario, y de modelos mitigantes de costos de agencia.
- o Obtener conocimiento práctico del cálculo y empleo de los diversos modelos de valuación.

### 3. CONTENIDOS

▪ **Contenidos Mínimos**

1. Objetivo empresario. Función Financiera. Relaciones de agencia y gobernancia. Empleo de sistemas y modelos de información contable, financiero y estratégico. Valor sostenible y la referencia mercado. Informes integrados de gestión.
2. Obtención de flujos de fondos a partir del modelo contable. Elección del estándar financiero. Riesgo y Rendimiento. Capital asset pricing model (CAPM). La empresa como cartera de proyectos. Diversificación y gestión de la exposición a los riesgos del negocio.
3. Valuación de proyectos, teniendo en cuenta su impacto ambiental y social. Valuación de empresas y de instrumentos de deuda. Modelos de descuento de flujos de fondos y dividendos. Valor presente ajustado. Aplicación según características de la empresa. Valuación relativa o por múltiplos de mercado. El empleo de comparables.
4. Decisiones en instancia estructural. Inversión: estructuras y estrategia del negocio. Mezcla de activos. Presupuesto de capital en distintos contextos. Condiciones de eficiencia y de racionamiento. Riesgo e Incertidumbre. Opciones. Tipo de opciones. Identificación de opciones reales. Perfil de pérdidas y ganancias. Estrategias básicas. Definición de los elementos que componen el valor de la opción real.
5. Financiamiento: mezcla de pasivos. Estructura de capital y costo de oportunidad del capital. Costo de las fuentes de financiamiento. Fuentes de financiamiento de largo plazo. Política de

- pagos al accionista. Riesgo operativo y financiero. Instrumentos básicos para la gestión de riesgos.
6. Decisiones en instancia corriente. Gestión del capital circulante. Enfoque global y análisis detallado. Costos y beneficios marginales. Instrumentos financieros de corto plazo. Titulización de activos corrientes, factoring, financiamiento con garantía de inventarios, papeles comerciales, deuda comercial, cheques, pagares.
  7. Gestión orientada a valor. Modelos de creación de valor: Rappaport, Economic Value Added (EVA) y Market Value Added (MVA).
  8. Gobierno corporativo y responsabilidad social empresaria.

▪ **Programa Analítico**

De manera previa al comienzo de la cursada, los estudiantes deben contar con dominio práctico del modelo contable, incluyendo la capacidad de interpretar los indicadores surgidos de los estados financieros básicos. También deben dominar las mecánicas de actualización, capitalización de flujos de fondos y del uso de instrumentos de matemática financiera, estadística, y aplicación de los mismos en el cálculo de los principales métodos de evaluación y selección de proyectos.

Los contenidos analíticos se recorren en secuencia lógica para ir profundizando paulatinamente en los elementos determinantes de la valuación de negocios, para integrar todos los elementos hacia el final del curso, en la que se presentan casos integradores de valuación.

Los contenidos analíticos, ordenados secuencialmente, se listan a continuación:

UNIDAD 1 – Objetivo empresario. Función Financiera. Relaciones de agencia y códigos de gobierno societario. Empleo de sistemas y modelos de información contable, financiero y estratégico. Valor sostenible y la referencia mercado. Informes integrados de gestión y tableros de comando financiero – operativos.

UNIDAD 2 – Obtención de flujos de fondos a partir del modelo contable. Empleo de información cualitativa y de relaciones físicas para la proyección de flujos de fondos. Estimaciones de flujos de fondos en contextos inflacionarios. El problema de los precios relativos. Determinación de la moneda de mediación. La empresa como cartera de proyectos. Diversificación y gestión de la exposición a los riesgos del negocio.

UNIDAD 3 – Decisiones en instancia estructural. Inversión: estructuras y estrategia del negocio. Mezcla de activos. Herramientas para el análisis del apalancamiento. Modelos de

negocios en relación con la intensidad de uso de activos y apalancamiento. Segmentos de negocios y grado de inmovilización.

UNIDAD 4 – Financiamiento en instancia estructural: mezcla de pasivos. Estructura de capital y costo de oportunidad del capital. El costo promedio. Política de pagos al accionista. Instrumentos básicos para la gestión del riesgo financiero. La relación entre el valor del negocio y la estructura de capital. Las tres posturas básicas. La explicación desde las finanzas conductuales.

UNIDAD 5 – Costo de capital propio y del endeudamiento. Análisis de fuentes de financiamiento. Modelos para la determinación del costo de capital propio. Modelos de factor único y multifactor. Aplicaciones a distintos mercados. El costo de la deuda. Riesgo tasa y riesgo default. Medidas de riesgo y de rendimiento.

UNIDAD 6 – Presupuesto de capital en distintos contextos. Condiciones de eficiencia y de racionamiento. Riesgo e Incertidumbre. Opciones. Tipo de opciones. Identificación de opciones reales. Perfil de pérdidas y ganancias. Estrategias básicas. Definición de los elementos que componen el valor de la opción real.

UNIDAD 7 – Decisiones en instancia corriente. Gestión del capital circulante. Enfoque global y análisis detallado. Costos y beneficios marginales. Instrumentos financieros de corto plazo. Titulización de activos corrientes, factoring, financiamiento con garantía de inventarios, papeles comerciales, deuda comercial, cheques, pagares.

UNIDAD 8 – Gestión del riesgo del negocio y coberturas. Cobertura natural. Cobertura con derivados. Futuros, forwards, opciones y swaps. Estrategias a la baja y al alza de precio de productos e insumos.

UNIDAD 9 – Valuación de empresas y negocios. Modelos de descuento de flujos de fondos y dividendos. Valor presente ajustado. Casos Especiales. Aplicación según características de la empresa. Valuación relativa o por múltiplos de mercado. El empleo de comparables.

UNIDAD 10 – Gestión orientada a valor. Modelos de creación de valor: Rappaport, Economic Value Added (EVA) y Market Value Added (MVA). APV.

UNIDAD 11 – Gobierno corporativo y responsabilidad social empresaria. Relación con los mercados financieros y la inversión institucional.

#### **4. METODOLOGÍA DE ENSEÑANZA**

La metodología de enseñanza se plantea en bloques temáticos que se presentan semanalmente. Los contenidos curriculares de cada semana se organizan en la plataforma Moodle en secciones que cronológicamente presenta el desarrollo de la cursada.

Cada bloque semanal contiene sub-secciones estandarizadas, de manera que el alumno se familiarice con la organización de material y pueda recorrer ordenadamente la materia y encontrar con facilidad el material de la cursada.

De tal forma, cada semana tiene secciones de lecturas obligatorias y complementarias, de material audiovisual teórico, de enunciados de practica y guías de resolución de ejercicios en formato audiovisual, y de ejercitación complementaria. También se emplean de manera semanal cuestionarios de autoevaluación, los que no se evalúan -no llevan nota, pero deben completarse obligatoriamente-.

El alumno desarrolla la actividad de forma individual, y puede interactuar con los demás cursantes y los profesores en los foros habilitados para las conversaciones sobre temas de teoría y para los generados para discusiones sobre las resoluciones de planteos de aplicaciones prácticas, cuyo formato es mixto, entre casos y ejercicios.

La clase presencial / sincrónica tiene formato de clase magistral durante la primera parte, en la que se ubica el tema de la clase y se repasan los contenidos a desarrollar. Luego, la clase adquiere un formato participativo de mesa redonda, de consultas, aclaraciones a planteo de los alumnos y respuestas a planteos direccionados por los docentes. Se plantean situaciones que requieren a los alumnos relacionar los temas y contenidos disponibles en la plataforma a situaciones diferentes, para asegurar la comprensión **más** que la memorización.

Las últimas semanas están destinadas a la resolución de casos integradores de valuación y presentación de los temas que completan los contenidos del programa.

## 5. DESCRIPCIÓN ANALÍTICA DE ACTIVIDADES TEÓRICAS Y PRÁCTICAS

La cursada abarca actividades teóricas y prácticas, que se suceden de manera coordinada. Así, los temas a desarrollar en cada semana tienen un conjunto de actividades de teoría y presentación del contenido curricular en cuestión, como también su correspondiente aplicación práctica. En las semanas de parciales y aquellas dedicadas a lo casos integradores de valuación de negocios, se presentan también temas de teoría que no tienen necesariamente ejercitación practica (por ejemplo: relaciones de agencia, gobernancia).

Las actividades correspondientes a la teoría incluyen la lectura del material que para cada tema es puesto a disposición, semanalmente, en el aula virtual de la cátedra. La lectura se acompaña

de material audiovisual preparado por los profesores de la cátedra, y preguntas conceptuales en los cuestionarios de autoevaluación. Las consultas y comentarios respecto del material se canalizan en los foros de teoría. Los temas se repasan y profundizan en las clases de teoría, cuyo formato incluye a la clase magistral como la discusión de temas, dirigida por los docentes. Las aplicaciones prácticas coinciden con los bloques temáticos por los que transcurren las presentaciones de teoría. Cada semana, se presentan en la plataforma los planteos de ejercicios y/o casos, junto con sus guías audiovisuales de resolución. También se incluyen planteos de práctica en los cuestionarios de autoevaluación semanales. Las consultas y dudas entre clases, como también discusiones disparadas por docentes, se canalizan en los foros de práctica. La clase semanal presenta las aplicaciones generales y variaciones de los casos prácticos de la guía, y es de naturaleza participativa.

La materia no ofrece actividades que permitan promocionar la materia, ni cursos especiales fuera de la cursada regular.

Las unidades temáticas se encuentran programadas de la siguiente manera, en secuencia semanal para optimizar la organización y seguimiento:

Semana	Unidad Semanal	Temas específicos
1	Flujo de fondos disponibles	Flujos disponibles a Empresa, Capital, Accionista, Acreedores. Relaciones
2	Flujos con inflación. Flujo terminal	Tratamiento inflación y moneda medición. Uso de múltiples
3	Apalancamiento operativo y financiero	Punto equilibrio, Grados apalancamiento. Endeudamiento. Teorías
4	Estructura capital y pagos al accionista	Estructura capital cont. - Dividendos y recompras. Pagos al accionista y valor empresa
5	Costo de Capital Propio	Modelos de factor único y multifactor: CAPM - APT
6	Análisis y costo de instrumentos de deuda	Análisis de bonos, deudas de largo plazo, leasing fideicomisos
7	Inversiones de largo plazo	CAPEX - Métodos. Usos en contextos de racionamiento. Casos especiales. Interacción de proyectos
8	Inversiones de Corto plazo	Capital de giro. Ciclo operativo y de efectivo. Análisis por rubro. Costos y beneficios marginales
9	Proyectos con riesgo	Escenarios - Sensibilidad. Árbol - Opciones reales. Aplicaciones de modelos de selección de inversiones
10	Gestión de riesgos & coberturas	Futuros, forwards, opciones, swaps. Coberturas al alza y a la baja
11	Valuación I	EVA - Rapport. EVA. MVA
12	Valuación II	Casos de APV - Modelos simplificados usados por fondos de capital de riesgo (VC)
13	Cierre integrador	Project finance (financiamiento de proyectos de infraestructura)

## 6. FORMAS DE EVALUACIÓN

La aprobación de la cursada requiere la aprobación de dos exámenes parciales, y completar los cuestionarios de **autoevaluación** semanales, los que se ofrecen en cada semana de parciales. Los cuestionarios de autoevaluación no llevan nota, pero deben completarse obligatoriamente para acreditar participación oportuna a lo largo de la cursada.

Los parciales son de naturaleza teórico – práctica.

Quienes aprueban la cursada deben rendir un examen final, al que acceden en condición de Regular. Quienes desaprobaban, deben rendir el examen final en condición de Libre.

El examen final en condición de Regular es fundamentalmente una evaluación de conceptos y planteos teórico-conceptuales, siendo mínimos los planteos o aplicaciones de naturaleza práctica. Quienes rinden en condición de Libre, deben completar adicionalmente una evolución de ejercitación práctica, la que permite asegurar la habilidad para aplicar conceptos a casos prácticos -lo que no ha sido verificado previamente al no tener aprobada la cursada-.

En resumen, la evaluación se realizará a través de las siguientes condiciones, acorde a las ordenanzas vigentes.

***Condiciones de aprobación de la cursada:***

- Asistencia mínima del 70% de las clases prácticas dictadas.
- Completar los cuestionarios de autoevaluación propuestos.
- Aprobación de dos (2) pruebas parciales o sus recuperatorios con nota mínima de cuatro (4) puntos.

***Condición de aprobación de la materia:***

- Aprobación de examen final conforme la reglamentación aplicable.

## **7. BIBLIOGRAFÍA**

***BIBLIOGRAFÍA OBLIGATORIA GENERAL***

- Ross, W. Jaffe (2012). Finanzas Corporativas. Editorial Mc Graw Hill.
- Brealey, Myers (2010). Principios de Finanzas Corporativas. Mc Graw Hill.
- Brigham, Eugene y Ehrhardt, Michael. Finanzas Corporativas. Segunda Edición. Cengage Learning México, 2007.
- Rappaport (1998). Creación de Valor para el Accionista. Ediciones Deusto S.A. Bilbao.
- Porto J.M. (2017). Fuentes de Financiamiento. Buyatti.
- Albornoz, Tapia (Dir) (2017) Tratado de Finanzas; Negocios, Empresas y Organizaciones. La Ley.



- Leach y Melicher (2006). Entrepreneurial Finance. Thomson – South Western. Second Edition. Mason, OH.
- CPCECABA (2018). Mercado de Capitales y Financiero: vehículo para el ahorro, la inversión y el financiamiento productivo. Cuadernos Profesionales. EDICON.
- Gonzalez Isolio y Tapia (2017). Instrumentos de renta fija y variable: análisis, valuación y estructura de capital. Thompson Reuters. La Ley.

### ***BIBLIOGRAFÍA COMPLEMENTARIA***

- Rappaport, Alfred (1998). Creación de Valor para el Accionista. Ediciones Deusto S.A. Bilbao.
- Koller, Goedhart and Wessels (2015) Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies”, 7th Edition, McKinsey & Company Inc.
- Luherman, T. (1997) Using APV, a Better Tool for Valuing Companies Harvard Business Review, may-jun.
- Damodaran, Aswath (2020). Country Risk: Determinants, Measures and Implications – The 2020 Edition (July 14, 2020). NYU Stern School of Business.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2009). Modern portfolio theory and investment analysis. John Wiley & Sons.
- Dumrauf, G. L. (2010). Finanzas corporativas: Un enfoque latinoamericano. Alfaomega. 2a ed.
- Moyer, R. C., McGuigan, J. R., & Rao, R. P. (2014). Contemporary financial management. Cengage Learning.
- Stewart, B. (2013). Best-practice EVA: The definitive guide to measuring and maximizing shareholder value. John Wiley & Sons.
- Bodie, K. (1999). Marcus. Investments. Global Edition, 10th, Mc Growth Hill Education.