



UNCUYO
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE CUYO



FACULTAD DE
**CIENCIAS
ECONÓMICAS**

Programa de Asignatura

Carrera:

Licenciatura en Economía

Plan de Estudio (aprobado por ordenanza):

Ord 33/2002-CS

Espacio Curricular:

784 - Finanzas de Empresas / Electiva

Aprobado por resolución número:

Res. Nº 129/18 -CD

Programa Vigente para ciclo académico:

2019

Profesor Titular (o a cargo de cátedra):

FORNERO, Ricardo Agustín

Características

Área	Periodo	Formato espacio curricular	Créditos
contable y administrativa	primer cuatrimestre	Teórico Aplicada	0

Requerimiento de tiempo del estudiante:

Horas clases teoría	Horas clases práctica	Subtotal horas clases	Estudio y/o trabajo autónomo	Actividades de aplicacion	Evaluaciones	Total horas asignatura
30	15	45	84	0	5	134

Espacios curriculares correlativos

Elemento de la contabilidad , Elemento de la Administracion ,

Contenidos

Fundamentos:

El espacio curricular Finanzas de Empresas contribuye al perfil profesional del futuro egresado con competencias de esa área disciplinar, a fin de que pueda integrar equipos interdisciplinarios que a) diseñen y evalúen objetivos y políticas de las organizaciones b) realicen la evaluación de la política financiera de la empresa y su relación con las decisiones de inversión. El programa de estudio para desarrollar las competencias disciplinares requeridas en el ejercicio de la función financiera de las organizaciones se compone de tres temas fundamentales: 1) las decisiones de inversión, 2) las decisiones de financiamiento y 3) el diseño y la ejecución de políticas de gestión financiera. El aprendizaje del tema decisiones de inversión se basa en las competencias que se han desarrollado en Evaluación de Proyectos, avanzando hacia la política de inversiones de la empresa. El aprendizaje se estructura en siete unidades, que consideran el marco de los objetivos de la empresa y su operativización en el objetivo financiero de la organización basado en el valor transable, las características de los mercados financieros y la valuación de títulos, la evaluación de los medios de financiamiento, de la estructura de capital de la organización y las condiciones del gobierno empresarial, el proceso de las decisiones de inversión y el análisis de riesgo, las políticas de gestión financiera y las características del proceso de las transacciones de control societario.

Contenidos Mínimos:

Objetivos de la Administración Financiera. Decisiones financieras. Liquidez y rentabilidad, retorno y riesgo. Alternativas de financiamiento para empresas. Estructura de capital y política de dividendos. Gestión del capital de trabajo.

Competencias Generales:

Detectar y analizar situaciones problemáticas del campo profesional a fin de elaborar y proponer alternativas de solución

Buscar, seleccionar, evaluar y utilizar la información actualizada y pertinente para la toma de decisiones en el campo profesional

Capacidad crítica y autocrítica

Programa de Estudio (detalle unidades de aprendizaje):

1. Finanzas y objetivos de la empresa

Alcance y características de la administración financiera. Circulación financiera y ciclo financiero de un negocio. Valor de la empresa y objetivo financiero de los propietarios; formas de propiedad.

Planeamiento y evaluación de desempeño. Estrategia competitiva de la empresa. Metas competitivas y metas financieras. Diagnóstico de sustentabilidad financiera.

2. Mercados financieros y valoración de títulos

Valuación de títulos; valor de bonos y calificación de riesgo; valor de acciones; dividendos y oportunidades de crecimiento; tasa de actualización y tasa de capitalización. Rendimiento de una acción.

Mercados financieros: mercados de títulos y de instrumentos derivados, características; integración y barreras.

Significado de riesgo en el mercado financiero. Diversificación. Evaluación de una cartera de inversión. Estimación de la tasa de rendimiento requerido de la inversión en mercados financieros integrados; prácticas más difundidas. El modelo de valoración basado en la cartera de mercado: CAPM. Estimación de los componentes CAPM. Extensión de CAPM Global. Modelos para la medición

del rendimiento requerido de inversiones en mercados financieros emergentes.

3. Evaluación de medios de financiamiento

Financiamiento interno y externo. Financiamiento bancario y en el mercado de capital: características; empresas de propiedad abierta y cerrada.

Evaluación de alternativas de financiamiento con deuda: tasa de interés y duración. Tasa real de la economía y del negocio. Obtención de capital externo: emisión privada y pública; evaluación de la emisión de capital; medición del costo para los propietarios actuales; ofertas públicas iniciales; capital de riesgo; plataformas de financiación. Bonos convertibles: características y evaluación. Titulización y financiamiento estructurado: formas de titulización y de estructuración; efectos en riesgo para el inversor y la empresa; análisis financiero de fideicomisos.

4. Estructura de capital y decisión de financiamiento

Endeudamiento y rendimiento: palanca y ventaja financiera; evaluación de la posibilidad de dificultades financieras.

Forma de propiedad y efectos de agencia en el flujo de fondos y el valor de la empresa.

Perspectivas teóricas de la decisión de financiamiento: trade-off y estructura de capital; pecking order, información y flexibilidad.

Proyectos de inversión y forma de financiamiento: costo de capital promedio ponderado y valor de la inversión ajustado por el financiamiento.

Política financiera de la empresa; capacidad de endeudamiento y factores relevantes en la decisión de financiamiento. Política de dividendos.

5. Plan de negocios y financiamiento

Elementos de la comunicación con financiadores de la empresa. Estructura y características de un plan de negocios. Evaluación explícita de la incertidumbre.

Flexibilidad y valor del negocio. Decisiones secuenciales y árboles de decisión. Opciones financieras y reales; tipos de opciones reales; características y condiciones de las opciones de negocios; modelos de valuación.

Gobernanza empresaria. Alcance y características. Ambito institucional. Indicadores. Situación internacional y argentina.

6. Políticas del capital de trabajo y gestión financiera

Composición de activos y su forma de financiamiento. Requerimientos de capital de trabajo.

Criterios de evaluación de las decisiones de gestión.

Evaluación financiera de la política de crédito a clientes. Evaluación para la concesión de crédito.

Riesgo crediticio: metodología de evaluación.

Políticas de existencias y compras. Planeamiento operativo y evaluación financiera. Desarrollo de proveedores y sistema de abastecimiento. Gestión operativa: condiciones de implementación de las políticas de compras.

Evaluación de políticas de tesorería. Instrumentos para la gestión de tesorería. Presupuesto financiero y calificación de los componentes. Políticas de administración de riesgos tácticos; cobertura de riesgo con futuros y opciones.

Financiamiento de corto plazo. Instrumentos; evaluación de costo y riesgo.

7. Transferencias del control de la empresa

Las transacciones de control societario: fusiones y adquisiciones; estructuración de asociaciones. Características y formas; motivaciones.

Componentes del valor en las transferencias de control. El proceso de la transacción; negociación y argumentos de valor. Adquisiciones e inversión directa: estrategia del comprador.

Metodología

Objetivos y descripción de estrategias pedagógicas por unidad de aprendizaje:

1. Finanzas y objetivos de la empresa

Resultados del aprendizaje: que el estudiante reconozca las relaciones entre la estrategia de la empresa, los indicadores de desempeño y el objetivo financiero de las decisiones.

Estrategias de enseñanza y aprendizaje:

- a) explicación en clases presenciales del alcance y características del objetivo financiero de la empresa
- b) recuperación de las técnicas de análisis de rentabilidad estudiadas en Elementos de Contabilidad y su empleo para el diagnóstico financiero de la empresa, en clases presenciales con casos prácticos
- c) los estudiantes resuelven y entregan en la cátedra virtual un ejercicio de estudio de análisis financiero y evaluación del crecimiento sostenible de ventas
- d) recuperación de los elementos del valor actual de operaciones financieras estudiados en Cálculo Financiero

2. Mercados financieros y valoración de títulos

Resultados del aprendizaje: que el estudiante

- pueda identificar los principales elementos en la valuación de bonos y acciones
- reconozca las características de los mercados financieros y las transacciones de instrumentos financieros
- pueda aplicar el modelo de valoración de títulos (CAPM) para la estimación de la tasa de rendimiento requerido.

Estrategias de enseñanza y aprendizaje:

- a) explicación, en clases presenciales, de la técnica de valuación de instrumentos financieros, de las transacciones financieras, de la noción de carteras de inversión y de rendimiento de mercado de los títulos
- b) mediante un cuestionario de estudio que se realiza en la cátedra virtual, los estudiantes pueden enfocar su comprensión de conceptos y herramientas más importantes de este tema
- c) los estudiantes resuelven y entregan en la cátedra virtual un ejercicio de estudio de valuación de un título en condiciones propuestas
- d) discusión de dos casos de valuación de las acciones de sociedades concretas y su relación con las políticas que subyacen en la evolución de ganancias, inversión de capital y dividendos

3. Evaluación de medios de financiamiento

Resultados del aprendizaje: que el estudiante pueda aplicar las técnicas de valuación para la evaluación de alternativas de financiamiento, considerando las condiciones contractuales de los medios de financiamiento que pueden emplearse

Estrategias de enseñanza y aprendizaje:

- a) explicación, en clases presenciales, de los principales medios de financiamiento y su evaluación financiera
- b) los estudiantes resuelven y entregan en la cátedra virtual un ejercicio de estudio de evaluación de alternativas de contratación de financiamiento

4. Estructura de capital y decisión de financiamiento

Resultados del aprendizaje: que el estudiante

- reconozca los efectos del endeudamiento en el valor de la empresa y pueda juzgar las condiciones que es conveniente un nivel de endeudamiento específico
- pueda realizar la evaluación de un proyecto de inversión según la forma de financiamiento que considera para el mismo

Estrategias de enseñanza y aprendizaje:

- explicación, en clases presenciales, de la evaluación del efecto del financiamiento en el valor de la empresa, considerando también las características del gobierno empresario según la estructura de propiedad y de dirección
- mediante un cuestionario de estudio que se realiza en la cátedra virtual, los estudiantes pueden enfocar su comprensión de conceptos y herramientas más importantes de este tema
- los estudiantes resuelven y entregan en la cátedra virtual un ejercicio de estudio de evaluación de un proyecto considerando su financiamiento en parte con deuda

5. Plan de negocios y financiamiento

Resultados del aprendizaje: que el estudiante

- identifique la función y los principales elementos de un plan de negocios
- pueda identificar las condiciones de incertidumbre de una inversión y el modo en que las mismas influyen en las etapas organizacionales de la decisión
- pueda reconocer las características de flexibilidad relevantes de una propuesta de inversión y emplearlas para comunicar el valor de esas opciones contenidas
- reconozca los efectos conductuales y del marco institucional del gobierno de la empresa en la determinación de metas y estrategias y en la política de inversión, financiamiento y dividendos

Estrategias de enseñanza y aprendizaje:

- explicación en clases presenciales de las características de un plan de negocios y del proceso de decisión de las propuestas de inversión
- mediante un cuestionario de estudio que se realiza en la cátedra virtual, los estudiantes pueden enfocar su comprensión de conceptos y herramientas más importantes de este tema

6. Evaluación de políticas del capital de trabajo

Resultados del aprendizaje: que el estudiante pueda reconocer los efectos de alternativas de políticas para los componentes del capital de trabajo, pueda identificar el impacto de la estimación de sus efectos y pueda evaluar su conveniencia en términos financieros

Estrategias de enseñanza y aprendizaje:

- explicación del impacto de las políticas de capital de trabajo en la inversión y los resultados en clases presenciales con desarrollo de casos prácticos
- los estudiantes resuelven y entregan en la cátedra virtual un ejercicio de estudio propuesto que requiere la conversión de las estimaciones comerciales y técnicas en una medida de efecto en inversión y resultados de la empresa

7. Transferencias del control de la empresa

Resultados del aprendizaje: que el estudiante

- reconozca el rol de las transacciones de control en la estrategia de la empresa y las modalidades de contratación
- pueda interpretar los resultados de las técnicas de valuación que se emplean en el análisis y la negociación de las transacciones de control

Estrategias de enseñanza y aprendizaje: explicación de los tipos de transacciones de control, el proceso en torno a las mismas y las técnicas de valuación que se aplican, con ejemplificación de situaciones de negocios relacionadas con cada uno de estos aspectos.

Carga Horaria por unidad de aprendizaje:

Unidad	Horas presenciales teóricas	Horas presenciales prácticas	Horas presenciales de aplicación	Horas de estudio autónomo	Actividades de aplicación	Evaluaciones
1	4	2	0	10	0	0
2	5	3	1	20	0	0
3	2	1	0	6	0	0
4	4	2	0	10	0	0
5	4	2	0	10	0	0
6	5	4	0	20	0	0
7	6	0	0	8	0	0
Ev	0	0	0	0	0	5

Programa de trabajos prácticos y/o aplicaciones:

Horas Tema

- 1-2-3 1. Explicación: Finanzas y objetivos de la empresa; Stakeholders, encuadre y ejercicio de la función financiera
- 4-5-6 1. Explicación y práctica: Análisis de rentabilidad y diagnóstico financiero
- 7-8-9 2. Explicación y práctica: Valuación de bonos; calificación de riesgo; valuación de acciones
- 10-11-12 2. Explicación y práctica: Inversión financiera y carteras de títulos; Modelo de valoración de títulos y estimación de la tasa de rendimiento requerido
- 13-14-15 2. Aplicación: Discusión de casos de situaciones de precios de acciones
- 16-17-18 3. Explicación y práctica: Evaluación de alternativas de financiamiento
- 19-20-21 4. Explicación y práctica: Estructura de capital y efectos en el valor de la empresa
- 22-23-24 4. Explicación y práctica: Evaluación de proyectos considerando su financiamiento
- 25-26-27 5. Explicación y práctica: Plan de negocios y comunicación con financiadores; Análisis de riesgo de proyectos de inversión; Valuación de la flexibilidad contenida en proyectos de inversión; Valor de opciones según un árbol de decisiones
- 28-29-30 5. Explicación: Procesos y conducta en las decisiones de inversión; Gobierno de la empresa, prácticas y mejoras
- 31-32-33 6. Explicación y práctica: Políticas de capital de trabajo; Políticas de crédito a clientes
- 34-35-36 6. Práctico: Evaluación de políticas de crédito y cobranzas. Explicación: Política de inventarios y de tesorería
- 37-38-39 6. Explicación: Implementación de políticas de tesorería
- 40-41-42 7. Explicación: Características de las transferencias de control
- 43-44-45 7. Explicación: Valuación y proceso de una transacción de control

Bibliografía (Obligatoria y Complementaria):

Todas las remisiones bibliográficas incluidas como obligatorias están disponibles en formato digital.

- 1. Finanzas y objetivos de la empresa

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, caps 1 y 2

Complementaria

Ricardo A. Fornero, Diagnóstico financiero de un plan de negocios, Alta Gerencia, 1994

Ricardo A. Fornero, Fundamentos de análisis financiero, FCE-UNCUYO, 2017

2. Mercados financieros y valoración de títulos

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, caps 4, 5, 8 y 9

Ricardo A. Fornero, Mercados financieros: Instituciones, instrumentos, transacciones, 2015

Complementaria

Ricardo A. Fornero, CAPM y el significado del riesgo en la valoración de títulos (Nota didáctica)

Ricardo A. Fornero, Valuación de empresas en mercados financieros emergentes, FCE-UNCUYO, 2002

3. Evaluación de medios de financiamiento

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, caps 15, 16, 17 y 34

Complementaria

José Manuel Porto, Fuentes de financiación, 2ª Ed, Buyatti, Buenos Aires, 2011

Ricardo A. Fornero y Antonio Pellegrino, Obtención de capital mediante oferta pública, Cuadernos de Finanzas, 1996

4. Estructura de capital y decisión de financiamiento

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, caps 18, 19 y 20

Ricardo A. Fornero, Financiamiento de la empresa (Nota didáctica)

Complementaria

Stewart Myers, Still searching for optimal capital structure, en Are the distinctions between debt and equity disappearing?, Federal Reserve Bank of Boston, 1989

Stewart Myers, Arquitectura financiera, Cuadernos de Finanzas, 2000

John Graham & Campbell Harvey, How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions, Journal of Applied Corporate Finance, 2002

5. Plan de negocios y financiamiento

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, caps 10, 11, 12 y 23

Anahí Briozzo, Liliana Jones, Gabriela Pesce y Guillermina Reimer, Gobierno corporativo en la Argentina, XXVIII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, 2008

Ricardo A. Fornero, Procesos y conducta en las decisiones de inversión, XXXIII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, 2013

Complementaria

Ricardo A. Fornero, Incertidumbre y flexibilidad en la evaluación de proyectos de inversión (Nota didáctica)

Ricardo A. Fornero, Valor de las opciones reales, de los proyectos de inversión y de la empresa, Disertaciones en XXIV Jornadas de Administración Financiera, 2004

Stewart Myers, Finance theory and financial strategy, Interfaces, 1984
Martha Amram y Nalin Kulatilaka, Opciones reales, Ed. Gestión 2000, 2000
Aswath Damodaran, La promesa de las opciones reales, Ejecutivos de Finanzas N° 172 y 173, 2001
Ricardo A. Fornero, Evaluación de opciones en un proyecto de inversión (Nota didáctica)
Ricardo A. Fornero, El valor de parecer bueno. Perspectiva financiera de las “buenas prácticas” de gobernanza empresarial, XXVII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, 2007

6. Políticas del capital de trabajo y gestión financiera

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, caps 29, 30 y 31

Complementaria

James van Horne, Administración Financiera, 10ª Ed, Prentice Hall, México, 1997, Caps. 13, 14, 15 y 16

Keith Smith, Guía del capital circulante, Deusto, Bilbao, 1986

Pierre Hunault, Gestión de tesorería día a día, Deusto, Bilbao, 1985

Hugo Luis Sasso, Riesgo crediticio: Un enfoque integral, Edicon, 2008

7. Transferencias del control de la empresa

Obligatoria

Richard Brealey, Stewart Myers y Franklin Allen, Principios de finanzas corporativas, 9ª ed, McGraw Hill, 2009, cap 32

Complementaria

Ricardo A. Fornero y Oscar P. Gaspar, Valuación en las transferencias de control de una empresa, XVIII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, 1998

Ricardo A. Fornero y Antonio R. Pellegrino, La “ola” actual de fusiones y adquisiciones, Ejecutivos de Finanzas N° 152, 1998

Metodología de enseñanza y aprendizaje:

La asignatura es de carácter teórico-aplicado y se dicta en el noveno cuatrimestre de la Carrera. Se dicta con carácter semipresencial, con 45 horas de clase presenciales y actividades semanales de los alumnos en el aula virtual, según la programación de actividades de la cátedra que se pone a disposición de los estudiantes al inicio del ciclo.

Las actividades de los estudiantes a distancia se realizan con el material de estudio y ejercitación puesto a disposición en el aula virtual; consisten en el desarrollo de ejercicios prácticos, solución de casos, cumplimentación de controles de aprendizaje sobre los conceptos y las técnicas de cada tema y participación en los foros que se iniciarán durante el desarrollo de los temas.

Sistema y criterios de evaluación

La evaluación del aprendizaje se realizará mediante controles de aprendizaje, aplicaciones, ejercicios de estudio que se proponen en el aula virtual y una prueba intermedia teórico-práctica
Criterios para la valoración de los exámenes: En los exámenes se evalúan los conceptos y su aplicación con las técnicas que se explican en la asignatura. Los conceptos se evalúan según el uso adecuado de los términos específicos del tema y el grado en que se pone de manifiesto el conocimiento de las consecuencias de cada aspecto relevante en el análisis y la decisión. La aplicación de los conceptos y las técnicas se evalúa según el procedimiento con que se realiza la solución del problema propuesto.

Todas las evaluaciones se aprueban con el 60% correcto.

Requisitos para obtener la regularidad

La regularidad se obtiene:

a) durante el dictado de la materia, con la aprobación de los controles de aprendizaje, las aplicaciones, los ejercicios de estudio que se proponen en el aula virtual y una prueba intermedia teórico-práctica de carácter presencial

b) una vez finalizado el curso, mediante el examen integrador establecido en el art. 12 de la Ordenanza 18/2003-CD y modificatorias.

Los controles de aprendizaje y los ejercicios de estudio se realizarán en el aula virtual, en las fechas previstas en el cronograma de actividades de la cátedra y, si es necesario, se prevé una instancia de recuperación.

La prueba intermedia se rendirá en la fecha prevista en la Programación Académica de Grado de la Facultad. El estudiante que no haya aprobado una de las pruebas parciales, o que haya estado ausente reuniendo las condiciones para rendirla, podrá rendir una prueba de recuperación con los temas correspondientes, en la fecha prevista en la Programación de la Facultad.

El estudiante inscripto que no realizó durante el curso las actividades de evaluación establecidas, o que, habiéndolo hecho, no aprobó una o ambas pruebas parciales, podrá rendir el examen integrador establecido en Ordenanza 18/2003-CD y modificatorias. Este examen se rendirá en la fecha prevista en la Programación de la Facultad para el primer examen final inmediato posterior al curso de la asignatura, será de carácter teórico-práctico y abarcará los temas desarrollados en las evaluaciones de la materia, con un contenido equivalente al de la prueba parcial.

Requisitos para aprobación

La asignatura se puede aprobar:

1) Por Examen Final Regular, si el alumno obtuvo la regularidad durante el cursado o mediante el examen integrador. El examen podrá ser oral o escrito y se rendirá en las fechas previstas en la Programación Académica de Grado de la Facultad. Los puntos totales del estudiante que apruebe este examen se establecerá: a) si aprobó la evaluación intermedia de la asignatura, ponderando los puntos obtenidos en la prueba intermedia en 50% y los del examen final en 50%; b) si aprobó el examen integrador, ponderando los puntos obtenidos en ese examen en 50% y los del examen final en 50%. Los puntos totales del estudiante que no aprobó el examen final serán los obtenidos en esa instancia. La nota final de la materia será el equivalente que corresponda a los puntos totales en la escala establecida en Ordenanza 108/2010-CS.

2) Por Examen Libre, si el estudiante no se inscribió en la materia o, habiéndolo hecho, no alcanzó las condiciones de regularidad. El examen será escrito con carácter global teórico-práctico. Este examen se rendirá en las fechas establecidas en la Programación Académica de Grado de la Facultad, según las reglamentaciones correspondientes. El estudiante que aprueba este examen deberá rendir, dentro de los dos días hábiles posteriores, un examen oral de los temas de la asignatura. Los puntos totales del estudiante que aprueba ambas instancias se forma ponderando los puntos obtenidos en el examen escrito en 70% y los obtenidos en el examen oral en 30%. Los puntos totales del estudiante que no aprueba una de las instancias serán los obtenidos en la misma. La nota final de la materia será el equivalente que corresponda a los puntos totales en la escala establecida en Ordenanza 108/2010-CS.