

**FITXA IDENTIFICATIVA****DADES DE L'ASSIGNATURA****Codi:** 44210**Nom:** Valoració d'empreses i projectes complexos**Cicle:** Màster Universitari Oficial**Crèdits ECTS:** 3**Curs acadèmic:** 2025-26**TITULACIONS**

Titulació	Centre	Curs	Període
2195 - Màster Universitari en Finances Corporatives	Facultat d'Economia	1	Segon quadrimestre

MATÈRIES

Titulació	Matèria	Caràcter
2195 - Màster Universitari en Finances Corporatives	Valoració i risc	OBLIGATÒRIA

COORDINACIÓ

FARINOS VIÑAS JOSE EMILIO

RESUM

L'assignatura Valoració d'Empreses i Projectes Complexos aprofundeix en aspectes de la valoració de projectes i empreses que van ser introduïts en assignatures de grau a través del mètode del descompte de fluxos de caixa, com ara l'anàlisi de la incertesa o l'estimació del cost d'oportunitat del capital en ambient de risc. A més, aquesta assignatura amplia el ventall de mètodes de valoració en introduir el mètode de la valoració relativa mitjançant comparables de mercat i l'ús d'opcions reals en el procés de valoració. Els conceptes estudiats en aquesta assignatura són necessaris en tots aquells processos en els quals d'una forma o una altra és necessària la valoració de l'empresa: disputes judicials, fusions i adquisicions, eixides a borsa, etc.

CONEIXEMENTS PREVIS**RELACIÓ AMB ALTRES ASSIGNATURES DE LA MATEIXA TITULACIÓ**

No s'ha especificat restriccions de matrícula amb altres assignatures del pla d'estudis.

ALTRES TIPUS DE REQUISITS



L'estudi de les metodologies per a la valoració d'empreses suposa la utilització pràctica d'un considerable nombre de conceptes provinents de diferents àmbits: financer (planificació financera, estructura de capital, models de valoració d'actius de capital, models de valoració d'actius derivats), comptable (estructura del balanç i compte de pèrdues i guanys, relacions entre les diferents partides comptables), estadístics (funcions de distribució, simulació).

COMPETÈNCIES / RESULTATS D' APRENTATGE

2195 - Màster Universitari en Finances Corporatives

Anaitzar de forma crítica tant el seu treball com a responsable de les finances empresarials, com el dels seus companys.

Comparar els models bàsics de valoració d'actius financers i les seues limitacions així com precisar la relació existent entre mercats financers i finances empresarials.

Comparar i prioritzar els diferents mètodes de valoració d'empreses, projectes i marques, així com les seues limitacions.

Integrar en l'àrea financera de l'empresa les noves tecnologies en la seua labor professional.

Interpretar i jutjar la valoració de l'empresa proporcionada per un expert extern.

Posseir i comprendre coneixements que aportin una base o oportunitat de ser originals en el desenvolupament i / o aplicació d'idees, sovint en un context de recerca.

Prendre decisions tant individuals com col·lectives en la seua labor professional com a responsable financer de l'empresa.

Que els estudiants posseïsquen les habilitats d'aprenentatge que els permeten continuar estudiant d'una forma que haurà de ser en gran manera autodirigida o autònoma.

Que els estudiants sàpiguen aplicar els coneixements adquirits i la seua capacitat de resolució de problemes en entorns nous o poc coneguts dins de contextos més amplis (o multidisciplinaris) relacionats amb la seua àrea d'estudi.

Que els estudiants sàpiguen comunicar les conclusions (i els coneixements i les raons últimes que les sustenten) a públics especialitzats i no especialitzats d'una manera clara i sense ambigüitats.

Que els estudiants siguen capaços d'integrar coneixements i afrontar la complexitat de formular judicis a partir d'una informació que, sent incompleta o limitada, incloga reflexions sobre les responsabilitats socials i ètiques vinculades a l'aplicació dels seus coneixements i judicis.

Ser capaç de buscar, seleccionar i valorar informació emanada dels distints agents de l'entorn, a través de mètodes tradicionals i de les tecnologies de la informació i de la comunicació per a utilitzar-la de forma efectiva davant de problemes i situacions relacionades amb les finances corporatives.

Treballar en equip amb eficàcia i eficiència tant en l'àrea financera com en les altres àrees funcionals de l'empresa.



DESCRIPCIÓ DE CONTINGUTS

1. Tema 1. Mètode DFC (I): Projectar fluxos de caixa

El mètode de valoració mitjançant el descompte de fluxos de caixa (mètode DFC) es fonamenta en dos aspectes bàsics: l'estimació dels fluxos de caixa futurs de l'empresa i l'estimació de la taxa de descompte adequada, és a dir, l'estimació del cost de capital de l'empresa. En aquest apartat s'introduiran mètodes per a l'estimació de fluxos de caixa basats en el comportament històric de la pròpia empresa i altra informació disponible.

Bibliografia bàsica

Benninga (2014): Cap. 4, 5 i 6

2. Tema 2. Mètode DFC (II): Tècniques d'anàlisi de la incertesa

En tot procés de valoració és imprescindible investigar les fonts d'incertesa en les projeccions dels fluxos de caixa futurs. Per a això existeixen diferents tècniques àmpliament emprades pels professionals. En concret, considerem l'anàlisi de sensibilitat, l'anàlisi d'escenaris i la simulació de Montecarlo. Aquesta última tècnica és d'especial utilitat quan els fluxos de caixa estan subjectes a múltiples fonts d'incertesa, ja que en aquests casos determinar el seu valor esperat és molt complex.

Bibliografia bàsica

Brealey et al. (2010): Cap. 11

Titman i Martin (2009): Cap. 3

3. Tema 3. Mètode DFC (III): Estimació i ús del cost de capital

Una vegada analitzada la incertesa associada a l'estimació dels fluxos de caixa és necessari abordar l'estimació del cost d'oportunitat del capital com a element fonamental en el procés de valoració. Per a això s'empraran conceptes prèviament estudiats en el Màster de Finances Corporatives, en concret, en les assignatures Mercats Financers i Decisions Empresarials i Polítiques d'Endeutament i Dividends. D'aquesta manera serà possible estimar el cost de capital de l'empresa tenint en compte tant el seu risc econòmic com el seu risc financer.

Bibliografia bàsica

Benninga (2014): Cap. 3

Titman i Martin (2009): Cap. 4 i 5



4. Tema 4. Valoració relativa mitjançant comparables de mercat

Una vegada estudiat el mètode de valoració del descompte de fluxos de caixa, introduïm la valoració relativa (o valoració mitjançant comparables de mercat), la qual utilitza els preus de mercat observats en les transaccions per a calcular el valor d'una empresa o oportunitat d'inversió. Encara que existeixen diferents mètodes de valoració relativa, ens centrarem en la valoració mitjançant la utilització de múltiples d'EBITDA i de la ràtio preu/benefici.

Bibliografia bàsica

Titman i Martin (2009): Cap. 6

5. Tema 5. Enfocament en dos passos en la valoració d'empreses

Encara que els criteris de valoració relativa sovint es contempen com a substituïts de l'anàlisi del descompte de fluxos, en aquest apartat estudiarem com els dos enfocaments són complementaris en els processos de valoració.

Bibliografia bàsica

Titman i Martin (2009): Cap. 7

6. Tema 6. Actius derivats i la valoració d'inversions reals

S'introdueix l'ús d'opcions reals en la valoració d'empreses i projectes complexos. L'enfocament d'opcions reals es basa en dues idees importants: d'una banda, que els mercats financers sovint publiquen preus que poden utilitzar-se per a valorar fluxs de caixa futurs; i, d'altra banda, que la incertesa i la flexibilitat es relacionen de manera que influeixen en els fluxs de caixa esperats.

Seminari d'assistència obligatòria a càrrec de la professora Susana Alonso (Universitat de Valladolid)

VOLUM DE TREBALL (HORES)

ACTIVITATS PRESENCIALS

Activitat	Hores
Tutories	2,00



Treball en grup	8,00
Teoria-Pràctiques	9,00
Seminari	1,00
Aula informàtica	10,00
Total hores	30,00

ACTIVITATS NO PRESENCIALS

Activitat	Hores
Assistència a altres activitats	0,00
Elaboració de treballs individuals o en grup	0,00
Estudi i treball autònom	25,00
Preparació de classes	0,00
Preparació d'activitats d'avaluació	0,00
Resolució de casos pràctics	20,00
Total hores	45,00

METODOLOGIA DOCENT

Durant el curs es treballaran els continguts del programa simultanejant els de tipus teòric amb els pràctics.

Les classes teòriques s'impartiran amb la metodologia de la lliçó magistral, en la qual el professor detallarà els aspectes fonamentals de cada tema i explicarà els conceptes més rellevants facilitant l'estudi del mateix a través de la bibliografia assenyalada, a la qual l'estudiant haurà d'acudir per a completar i aprofundir en la matèria, i del material preparat a aquest efecte.

Les classes pràctiques consistiran en la consideració de qüestions i exercicis de caràcter aplicat i que hagen sigut prèviament plantejats en les classes teòriques, devent l'estudiant participar activament en el desenvolupament de l'activitat discutint la solució, i utilitzant les tècniques informàtiques adequades per a la seua resolució.

Addicionalment a aquestes activitats presencials, l'estudiant haurà de realitzar altres orientades a l'aprenentatge de manera autònoma, com l'estudi individual, la preparació de les activitats d'avaluació, o la realització de treballs individuals o en grup. Per a la realització reeixida d'aquestes activitats, la tutoria, realitzada bé de manera individual o en grup, constitueix un recurs docent especialment important ja que permet al professor conèixer el nivell de progrés del col·lectiu, i a l'estudiant una orientació personalitzada en el seu programa formatiu. En conseqüència, al llarg del període formatiu de l'assignatura es recomana i incentiva la utilització d'aquest recurs docent.

L'aula virtual (<https://aulavirtual.uv.es/>) facilita el desenvolupament d'aquestes metodologies, ja que recull tot el material docent i permet el contacte fluid entre professor i estudiant

I docent i permet el contacte fluid entre professor i estudiant



AVALUACIÓ

A fi d'avaluar l'aprenentatge de l'assignatura s'emprarà un sistema d'avaluació diversificat, que permeta posar de manifest els diferents coneixements i capacitats adquirides pels estudiants.

Així, un 30% de la qualificació final vindrà donada per l'avaluació contínua, la qual involucra l'assistència a classe i participació en aquestes, i la realització de tres activitats individuals durant el període formatiu. Perquè les activitats proposades siguin avaluades hauran d'entregar-se en la data i forma en què s'estipule per a cadascuna d'elles.

Mitjançant les activitats proposades l'estudiant procedirà, pas a pas, a la valoració d'una empresa no cotitzada de la seua elecció, preferiblement espanyola o estatunidenca. Les activitats a desenvolupar són les següents:

Activitat 1: plantejar un model financer per a l'empresa triada per l'estudiant i projectar els seus *free cash flows* (FCF).

Valor de l'activitat: 1 punt.

Activitat 2: realitzar una anàlisi de la incertesa associada a la projecció dels FCF realitzada en l'Activitat 1.

Valor de l'activitat: 1 punt.

Activitat 3: estimació del cost de capital (r_{WACC}) de l'empresa seleccionada.

Valor de l'activitat: 1 punt.

La finalitat i naturalesa d'aquestes proves d'avaluació contínua és fomentar i avaluar el treball i l'aprenentatge progressiu i continu de l'alumne al llarg del curs, com així ho especifica l'article 6 punt 3 del Reglament d'Avaluació i Qualificació de la Universitat de València per a títols de grau i màster, que diu: ¿L'avaluació contínua és un dels criteris base de la programació docent, i ha de ser entesa com una eina del procés d'ensenyament-aprenentatge que informa l'estudiant sobre el seu progrés i el valora¿. Donada la naturalesa finalista d'aquestes proves d'avaluació contínua, no seran recuperables en segona convocatòria.

El restant 70% de la qualificació final s'obtindrà mitjançant un examen escrit, que constarà de diverses qüestions breus i casos pràctics. Amb les qüestions i els casos pràctics es pretén avaluar la capacitat de l'alumne per a sintetitzar la informació rellevant i proporcionar una solució adequada als problemes plantejats. En l'examen s'especificarà la puntuació concreta de cada apartat.

Per a l'obtenció de la nota final de l'assignatura, l'estudiant haurà d'obtenir una nota mínima de 3,5 punts en l'examen escrit perquè a aquesta nota se li sume la nota obtinguda en l'avaluació contínua.

La inassistència no justificada al seminari que constitueix el Tema 6 serà penalitzada amb 1,5 punts sobre la nota final.



En cas de no superar la primera convocatòria, la nota obtinguda en l'avaluació contínua es guardarà per a ser sumada a la nota obtinguda en l'examen escrit de la segona convocatòria. En la segona convocatòria s'empraran els mateixos criteris d'avaluació que en la primera.

El sistema de qualificacions s'expressarà mitjançant qualificació numèrica d'acord amb el que s'estableix en l'art. 5 del RD 1125/2003, de 5 de setembre, pel qual s'estableix el sistema europeu de crèdits i el sistema de qualificacions en les titulacions universitàries de caràcter oficial i vàlidesa en el territori nacional.

BIBLIOGRAFIA

- Benninga, S. (2014): Financial Modelling. The MIT Press. London.
- Berck, J. y P. DeMarzo (2011): Corporate Finance. Pearson. Brealey, R.A., S.C. Myers y F. Allen (2010): Principios de Finanzas Corporativas. McGraw-Hill. Madrid.
- Copeland, T.E., J.F. Weston y K. Shastri (2005): Financial Theory and Corporate Policy. Pearson.
- Titman, S. y J.D. Martin (2009): Valoración. Prentice-Hall. Madrid.
- Marín, M y G. Rubio (2001): Economía Financiera. Antoni Bosch editor.
- Ross, S., R.W. Westerfield y J.F. Jaffe (2005): Finanzas Corporativas. McGraw-Hill. México D.F.
- Titman, S. y J.D. Martin (2011): Valoración. Prentice-Hall. Madrid. (Acceso online)
- Página web del profesor Aswath Damodaran (Stern School of Business, New York University): <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Página web del profesor Kenneth French (Tuck School of Business, Universidad de Dartmouth): <http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/>