

Diplomado en Evaluación de Proyectos de Inversión: Valuación y Medición de Creación de Valor

Versión en Línea

Coordinador académico: M.F. Jorge Guillermo Pozos Mendoza

Nota: Este diplomado es en la modalidad en línea a través de la herramienta Zoom. Se requiere que el participante cuente con computadora, laptop, tablet, teléfono inteligente o cualquier otro dispositivo que permita reproducir audio y video y una buena conexión a internet.

Las clases serán en tiempo real en los días y horario publicados. Las sesiones no serán grabadas y el participante sólo tendrá acceso a las sesiones del diplomado en el grupo al cual se haya inscrito.

Presentación

El Diplomado de “Evaluación de proyectos de inversión” es un programa académico de vanguardia, único en el mercado. Su plataforma principal es la sinergia entre dos líneas académicas y de actividad en el ámbito de los negocios: las finanzas corporativas y la estrategia corporativa.

El principal reto de toda dirección general de una empresa consiste en generar y administrar el valor, y concentrar su foco de atención en el valor que generan las estrategias corporativas de sus unidades de negocio.

Las empresas realmente exitosas, tanto en el ámbito nacional como en el internacional, son aquellas que crean valor económico para sus accionistas. De hecho, cualquier empresa parte de los mismos principios fundamentales de creación de valor, sin importar en qué país se encuentre ni su grado de desarrollo o el sector en el que opere. Sólo cambia la forma como son implantadas las estrategias de valor.

Éste es un programa con un enfoque teórico y práctico del más alto nivel. Teórico, porque está basado en los principios fundamentales del análisis financiero y económico, mediante metodologías y modelos que, en algunos casos, han sido reconocidos a escala internacional con el premio Nobel de Economía. Práctico, porque recae sobre las mejores prácticas corporativas de valuación y de creación de valor, aplicadas a empresas extranjeras y mexicanas en el ambiente económico prevaleciente.

Una de las principales fortalezas del Diplomado consiste en la calidad académica de su equipo de profesores, los cuales cuentan con una gran experiencia profesional, visión internacional, capacidad docente, experiencia en investigación y vinculación con el sector empresarial y el mundo de los negocios. Los profesores

no sólo dominan el contenido teórico y técnico de sus cursos, sino que saben enseñar lo que necesita el alumno para que realmente aprenda a aprender.

Objetivo general

Al terminar este Diplomado, los participantes podrán:

- Estimar el valor de las estrategias corporativas y de unidades de negocios, como las relacionadas con el lanzamiento de nuevos productos, con nuevas inversiones y con la creación de *Joint Ventures*.
- Valuar operaciones de gran importancia, como fusiones, adquisiciones, desinversiones, compras apalancadas, proyectos de inversión y recompra de acciones, entre otras.
- Determinar si una unidad de negocios está creando valor y medir su impacto general en la empresa.
- Mejorar la comunicación con el mercado, con los obligacionistas y con los accionistas sobre la capacidad de generar valor en sus procesos de planeación y de estrategia corporativa.

¿A quién va dirigido?

A directores, inversionistas, administradores de portafolios, analistas financieros y, en general, a todos aquellos ejecutivos que estén conscientes de la necesidad de saber medir e incrementar la creación de valor de sus empresas para los accionistas.

Módulo I

PATOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y GOBIERNO CORPORATIVO

Objetivo

En este módulo, los participantes aprenderán a evaluar los estados financieros de una empresa para determinar las probabilidades de gestión de ingreso y de fraude. En el curso, se utilizarán ejemplos actuales y se introducirá a los participantes en algunas diferencias entre las NIC y US-GAAP, así como en desarrollos recientes en los mercados capitales, como la legislación de Sarbanes Oxley, la integración de las Normas Internacionales de Contabilidad (IAS, por sus siglas en inglés) y de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Temario

1. La información financiera
 - 1.1. Los estados financieros: estado de situación financiera, estado de resultados integral, estado de variaciones en el capital contable y estado de flujo de efectivo.
2. Calidad, seguridad y transparencia de la información financiera
 - 2.1. ¿Qué queremos decir con calidad de información financiera?

- 2.2. ¿Son fiables los estados financieros?
- 2.3. ¿Qué tan transparente y segura es la información financiera?
- 2.4. ¿Cuál es el deber de los auditores?
- 2.5. ¿Por qué las empresas manipulan la información financiera?
3. Gobierno corporativo
 - 3.1. Los tres pilares principales del gobierno corporativo
 - Requerimientos regulatorios y de reporte (Ley Sarbanes-Oxley, circular única / código de mejores prácticas corporativas, circulares solicitadas por diversas instituciones)
 - Gobierno y control
 - Prevención de fraudes (lavado de dinero, robo de información, crimen informático)
 - 3.2. ¿Es eficaz el gobierno corporativo?
 - 3.3. ¿Cuáles son las empresas que reflejan mayor transparencia y credibilidad?
4. NIF B-7 “Adquisiciones de negocios”
 - 4.1. Teoría
 - 4.2. Práctica

Módulo 2

TÉCNICAS DE PRESUPUESTO DE CAPITAL

Objetivo

El objetivo de este módulo es mostrar a los participantes los métodos tradicionales de presupuesto de capital y la aplicación de estos métodos en el proceso operativo de la empresa. De igual modo, el alumno aprenderá las técnicas para evaluar el desempeño histórico y futuro de la empresa.

Temario

1. La información financiera: las inversiones, los financiamientos y los resultados operativos
 - 1.1. Los estados financieros y la administración del capital de trabajo
 - 1.2. Comportamiento de utilidades y flujos de efectivo en las etapas de crecimiento de una empresa
2. Técnicas de desempeño histórico de una empresa
 - 2.1. Porcentajes integrales
 - 2.2. Números índices
 - 2.3. Análisis de tendencias
 - 2.4. Razones financieras: solvencia, liquidez, apalancamiento, productividad y rentabilidad
3. Técnicas para evaluar el desempeño futuro de la empresa
 - 3.1. Caja en exceso e inversiones transitorias, efecto de valuación de inventarios, gastos de investigación y desarrollo, amortización de intangibles, depreciación de activos fijos y beneficio de pérdidas fiscales
 - 3.2. Empresas que registran pérdidas, ausencia de datos históricos y falta de empresas comparables

- 3.3. El diagnóstico como herramienta para proyectar el desempeño futuro de la empresa (normalización de ganancias, proyecciones de ingresos y márgenes, ajuste de apalancamiento)
4. Técnicas de presupuesto de capital
 - 4.1. Período de Recuperación (PR)
 - 4.2. Período de Recuperación con Descuento (PRD)
 - 4.3. Valor Presente Neto (VPN)
 - 4.4. Tasa Interna de Retorno (TIR)
 - 4.5. Índice de Rentabilidad (IR)
 - 4.6. Incorporación de la inflación: tasas nominales y tasas reales
5. Aplicaciones en los negocios

Módulo 3

LA DETERMINACIÓN DEL COSTO Y DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL EN LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

Objetivo

Ofrecer al alumno los conocimientos teóricos y prácticos del concepto del costo de capital, la importancia de su cálculo y la aplicación que tiene en la creación de valor en la empresa. El alumno conocerá los costos que tienen las diferentes fuentes de financiamiento en la empresa y su forma de cálculo. Del mismo modo, conocerá los diferentes métodos para optimizar la estructura de capital en el negocio con base en las diferentes teorías que se han presentado en el medio académico y empresarial.

Temario

1. Introducción al costo de capital, la WACC de la empresa
 - 1.1. Introducción al costo de capital
 - 1.2. Los principios que determinan el costo de capital
 - 1.3. La relación entre riesgo y costo en los principales instrumentos financieros
 - 1.4. El costo de la deuda y de las acciones
2. *Capital Asset Pricing Model*
 - 2.1. Introducción
 - 2.2. El costo de capital accionario para empresas de capital cerrado y en países emergentes
 - 2.3. El costo de capital dinámico
3. Supuestos básicos del análisis de estructura de capital
 - 3.1. Búsqueda de la estructura de capital óptima
 - 3.2. Los mercados eficientes
 - 3.3. Consideración de la estructura de capital óptima
4. Principios rectores de los premios Nobel Franco Modigliani y Merton Miller (MM) en la estructura de capital
 - 4.1. La visión del mercado eficiente sobre la estructura del capital: Miller y Modigliani (MMI y MMII)
 - 4.2. El efecto de los impuestos: MM con impuestos

- 4.3. El efecto de los costos de agencia
- 4.4. El efecto de los costos de quiebra
5. La contribución de Stewart Myers y la gestión de la estructura de capital
6. Caso práctico

Módulo 4

EL ARTE DE PROYECTAR FLUJOS DE EFECTIVO Y LOS MÉTODOS DE VALUACIÓN DE EMPRESAS

Objetivo

Los alumnos deberán ser capaces de integrar los conocimientos sobre valuación de empresas y sobre la administración basada en el valor. Una vez impartidos los conocimientos teóricos, se trabajará con información financiera de firmas reales para acercar lo más posible la metodología a la realidad a la que se enfrentan los practicantes en el proceso de medición del desempeño de la firma. Se describirán las metodologías por descuento de flujos (DCF) y comparables (múltiplos), y se analizarán las razones para moverse hacia un método que combine medidas de desempeño económico de corto y de largo plazos.

Temario

1. Introducción a la valuación de empresas
 - 1.1. Marco normativo y organismos reguladores
 - 1.2. Bases generales
 - 1.3. Métodos básicos y aplicación
2. Métodos de valuación de empresas
 - 2.1. Enfoque de ingresos
 - 2.1.1. Estimación de flujos de efectivo
 - Evaluación del desempeño histórico: análisis del comportamiento de las principales variables de la empresa. Comparación con la industria
 - Normalización de ingresos
 - Proyección del crecimiento: relación entre el crecimiento y la situación financiera de la empresa. Patrones de crecimiento
 - Proyección del desempeño
 - Horizonte de proyección
 - *Free Cash Flow to Equity*
 - *Free Cash Flow to the Firm*
 - *Dividend discount models*
 - 2.1.2. Cómo seleccionar el modelo adecuado
 - 2.1.3. Aplicaciones prácticas
 - 2.2. Enfoque de mercado
 - 2.2.1. Múltiplos de compañías públicas comparables
 - 2.2.2. Múltiplos de transacciones
 - 2.2.3. Cómo seleccionar el múltiplo adecuado
3. Primas y descuentos
 - 3.1. Valor del control

- 3.2. Valor de la liquidez
- 3.3. Tamaño y otros factores
- 4. El informe de valuación
 - 4.1. Datos básicos
 - 4.2. Cómo concluir

Módulo 5

LA CREACIÓN DE VALOR: LA UTILIDAD ECONÓMICA COMO MÉTODO PARA VALUAR EMPRESAS.

Objetivo

Entender las formas básicas de medición de la rentabilidad en una empresa y sus derivaciones específicas para poder establecer las estrategias integrales adecuadas y sus formas de medición, a través del análisis de los *value drivers* que ayudan a crear valor económico en las empresas. El alumno aprenderá a utilizar la Utilidad Económica como método para valorar a una compañía.

Temario

1. *Value Drivers* de los negocios
 - 1.1. Métodos para medir el desempeño económico de la empresa: *Utilidad Económica*
 - 1.2. *Value drivers* de la Utilidad Económica: el ROIC y la consistencia entre el NOPLAT y el capital invertido
 - 1.3. Cálculo del NOPLAT.
 - 1.4. Determinación del capital invertido: aproximación operativa y financiera
2. El desempeño económico de la empresa
 - 2.1. Espejismos comunes: utilidad por acción UPA, ROE, *cash flow*
 - 2.2. Hacia una medición del verdadero desempeño económico. Ejemplos de creación de valor
 - 2.3. Importancia del crecimiento y las necesidades de inversión neta
 - 2.4. Principios que se encuentran atrás de la Utilidad Económica
 - 2.5. Limitaciones de las medidas contables para medir el desempeño de la empresa
 - 2.6. Ventajas de la Utilidad Económica para medir la creación de valor y estrategias para maximizarlo
 - 2.7. Algunas precauciones
3. La Utilidad Económica como método para la valuación de empresas
 - 3.1. La Utilidad Económica como método para la valuación de empresas
 - 3.2. Equivalencia con el método del *discounted cash flow*
 - 3.3. La Utilidad Económica como método competidor del *free cash flow*
 - 3.4. Conceptos comunes a ambos métodos
 - 3.5. *Value Drivers* de cada metodología: creación de valor a partir de la inversión y de la estructura de capital
 - 3.6. La Utilidad Económica como instrumento para fijar esquemas de compensación de ejecutivos

- 3.7. Correlación de la creación de valor para los accionistas con el Valor del Mercado de la compañía
- 4. El Cuadro de Mando
 - 4.1. Introducción
 - 4.2. Conceptos fundamentales
 - 4.3. Perspectivas

Módulo 6

LAS FUSIONES Y LAS ADQUISICIONES COMO INSTRUMENTOS DE ESTRATEGIA CORPORATIVA

Objetivo

El objetivo de este módulo es mostrar al alumno cómo se realiza el análisis de los procesos de fusiones, adquisiciones y escisiones que se producen en las empresas. Para ello, es necesario estudiar todo el proceso, desde las motivaciones que hacen que tenga lugar hasta su culminación, pasando por la valuación de la compañía objetivo de la operación, los sistemas de negociación (que van a afectar de forma importante a las finanzas de ambas empresas), el propio financiamiento de la operación y cómo se produce la misma.

Temario

- 1. Razones económicas de las fusiones y adquisiciones
 - 1.1. Creación de valor y F&A
 - 1.2. La sinergia y las F&A
 - 1.3. Principales razones para llevar a cabo una fusión
- 2. Identificación de la empresa por adquirir
 - 2.1. Introducción
 - 2.2. Objetivos empresariales
 - 2.3. Criterios de selección
- 3. Fusiones y adquisiciones negociadas
 - 3.1. Introducción
 - 3.2. El proceso de compra y venta de una empresa
 - 3.3. La negociación y la cuestión del precio
 - 3.4. La carta de intención
- 4. Adquisiciones amigables vs hostiles
 - 4.1. Introducción
 - 4.2. La adquisición de un paquete de acciones
 - 4.3. Las ofertas iniciales
 - 4.4. La delegación de voto
- 5. Éxito y fracaso de las fusiones y adquisiciones
 - 5.1. Operaciones para lograr el éxito, previas y posteriores a la adquisición
 - 5.2. ¿Qué elementos pueden hacer fracasar una adquisición?
- 6. La compra de empresas mediante apalancamiento financiero
 - 6.1. Introducción
 - 6.2. Componentes de un LBO
 - 6.3. Valuación de un LBO

- 6.4. *Private Equity*
- 7. Otras formas de reestructuración

Módulo 7

OPCIONES REALES: HACIA UN NUEVO PARADIGMA DE VALUACIÓN

Objetivo

Ofrecer al participante los conocimientos teóricos y la metodología para la valuación de las opciones reales. Los participantes tendrán una herramienta avanzada para trabajar un problema de valuación de activos reales de principio a fin, así como para entender y presentar sus resultados.

Temario

1. Revisión de la Teoría de Opciones
 - 1.1. Las opciones como derivados del activo subyacente
 - 1.2. Valuación de opciones con los métodos binomial y *Replicated Portfolio*
 - 1.3. El método de *Black & Scholes* (B&S)
 - 1.4. Valuación de opciones que pagan dividendos
2. Introducción a la valuación de opciones reales
 - 2.1. Opción de retraso de la inversión
 - 2.2. Opciones reales y DCF
 - 2.3. Construcción del árbol de eventos: del árbol de eventos al árbol de decisiones
 - 2.4. Valuación de opciones reales
 - 2.5. Caso de aplicación
3. Opciones reales clásicas
 - 3.1. Opciones de expansión del negocio
 - 3.2. Opciones de contracción y abandono de la actividad
 - 3.3. Combinación de opciones
 - 3.4. Caso de aplicación
4. Opciones compuestas y opciones de conversión
 - 4.1. Opciones compuestas y opciones de conversión
 - 4.2. Opciones compuestas secuenciales
 - 4.3. Opciones de conversión del negocio
 - 4.4. Tratamiento de los riesgos privados
 - 4.5. Casos de aplicación
5. Integración de la interfaz DCF con opciones reales y simulación de Monte Carlo
 - 5.1. Valuación por flujos de efectivo descontados
 - 5.2. Prueba de Samuelson
 - 5.3. Simulación de Monte Carlo
 - 5.4. Consistencia proceso estocástico e interfaz DCF con Monte Carlo
 - 5.5. Diferentes formas de estimar la volatilidad. Autocorrelación y reversión a la media. Intervalos de confianza
6. Presentación de los resultados

Coordinador Académico

M.F. Jorge Guillermo Pozos Mendoza

Contador Público con especialidad en finanzas, Maestría en Finanzas y Diplomado en Estadística Aplicada por parte del ITAM. Certificación figura 5 de la AMIB.

Fue Auditor en Arthur Andersen. En Banco Interacciones fue Director de Estrategias de Gestión de Balance. Y en Banca Mifel fue Director Ejecutivo de Mercados y Tesorería. Actualmente es Fundador y Director de Value Investing Consulting, firma especializada en asesoría, coaching financiero, valuación financiera y obtención de deuda y capital.

Cuenta con experiencia en mercado de dinero, divisas, capitales y derivados; riesgos estructurales y de mercado; modelos de rentabilidad ajustados por riesgos; ALM y FTP; emisiones de deuda y capital; administración de portafolios de inversión; asignación de capital; valuación de empresas; análisis financiero y planeación financiera.

En el ITAM es Coordinador Académico del Diplomado en Evaluación de Proyectos de Inversión. Profesor del MBA y del MTIyA. En Extensión Universitaria en los diplomados: Finanzas Corporativas, Administración de Proyectos, y en los cursos: Evaluación de Proyectos de Inversión, Taller de Finanzas y Contabilidad para no Contadores.