

**UNIVERSIDAD DE PUERTO RICO
RECINTO DE RIO PIEDRAS
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
DEPARTAMENTO DE FINANZAS**

TÍTULO:

VALORACIÓN DE EMPRESAS: TÉCNICAS Y ESTRATEGIAS

CODIFICACIÓN DEL CURSO:

FINA 4130

NÚMERO DE HORAS/CRÉDITOS:

3 horas crédito / 45 horas

PRERREQUISITOS:

FINA 3106 - GERENCIA FINANCIERA

TEXTO:

CORPORATE VALUATION, 2014, HOLTHAUSEN & ZMIJEWSKI

DESCRIPCIÓN DEL CURSO

El curso introduce al estudiante de Finanzas al campo de la valoración financiera de empresas, con énfasis en las empresas privadas y nuevas empresas. Se discutirán la teoría y principios en la valoración de negocios. Se estudiarán los enfoques y métodos de valoración, tales como el método de ingresos, el enfoque de mercado, el método de los activos o el de equidad neta ajustada, y el método de exceso de ganancias. Además se examinarán varias técnicas aplicadas a la valoración de propiedad intelectual, patentes, nuevas empresas y las formas de redacción de informes de valoración. Se diferenciará entre la valoración para una compra de acciones y compra de activos.

OBJETIVOS DEL CURSO

Al finalizar el curso el estudiante podrá:

- Entender el concepto del valor en el mercado de una empresa.
- Apreciar la importancia del trabajo de los profesionales dedicados a la valoración de empresas.
- Identificar las situaciones en las que la valoración de una empresa es útil como herramienta en una transacción de mercado y en reclamos sobre las acciones o activos de dicha empresa.
- Utilizar las técnicas de análisis financiero apropiadas para estimar razonablemente el valor de la empresa, propiedad intelectual, patentes y "startups".

- Identificar las áreas donde son aplicables los conocimientos de valoración de empresas: obtención de financiamiento, liquidación de acciones, evaluación de oportunidades de inversión, solución de litigios sobre valoración de empresas, entre otros.
- Distinguir situaciones controversiales en la valoración de empresas, de modo que se atiendan con rigor, objetividad y ética, y puedan producirse estimados razonables de valor.
- Identificar la información comparable en los mercados para obtener valoraciones más realistas.
- Comprender los principios de valoración de empresas de modo que puedan evaluarse informes producidos por otros profesionales.

BOSQUEJO DE CONTENIDO Y DISTRIBUCION DEL TIEMPO

Temas

- I. Fundamentos Teóricos y Modelos de Valoración
 - a. Introducción a la Valoración
 - b. Análisis de Estados Financieros
 - c. Medición de Flujos de Efectivo
 - d. Creación del Modelo Financiero
 - e. “Discounted Cash Flow Analysis”
 - f. Modelo de Crecimiento Constante a Perpetuidad
 - g. “Excess Earnings Valuation Methods”
 - h. Múltiplos del Mercado

Primer examen parcial

- II. Descuento de los Flujos de Efectivo
 - a. Costo e impacto de emisión de acciones
 - b. Costo e impacto de la deuda y acciones preferidas
 - c. Efectos del Apalancamiento Financiero en el Costo de Capital
- III. Valoración de Firmas Privadas
 - a. Valor del Mercado (Activos, Financiero y Sinergia)
 - b. Valor de Activos Intangibles (ej. Patentes)
 - c. Otros Valores
 - d. Dueños, Ángeles y VCs

Presentación de Proyectos de los estudiantes

TÉCNICAS INSTRUCCIONALES

El curso se desarrollará mediante conferencias y discusión activa de los temas del curso y de los sucesos relevantes en el ámbito financiero local e internacional que pueden afectar la toma de decisiones de valoración de empresas. Se asignarán estudios de casos y proyectos especiales de valoración. Se evaluarán los proyectos de start-ups desarrollados en el RUM y en el PRAT. Se asignarán lecturas adicionales relacionadas con los temas discutidos en clase.

RECURSOS DE APRENDIZAJE E INSTALACIONES MÍNIMAS REQUERIDAS

Libro de texto, calculadora financiera, computadora, laboratorio de Finanzas, acceso a la Internet y a los recursos bibliotecarios, prensa financiera y fuentes electrónicas de datos.

TÉCNICAS DE EVALUACIÓN

Se evaluará el aprendizaje a través de la medición de la ejecución del estudiante en los exámenes, estudios de caso y proyectos especiales. Se prepararán rúbricas adecuadas para los trabajos asignados.

La evaluación final se hará tomando en cuenta la siguiente posible distribución porcentual:

• Exámenes parciales.....	30%
• Presentaciones en clase	10%
• Proyectos de valoración RUM & PRAT	60%
Total	100%

De ser necesario, se realizará una evaluación diferenciada a estudiantes con necesidades especiales.

SISTEMA DE CALIFICACIÓN

Se utilizará el siguiente sistema de calificación para la otorgación de la calificación final en el curso:

Calificación	Promedio
A	100 - 90
B	80 - 89
C	70 - 79
D	60 - 69
F	Menos de 60

ACOMODO RAZONABLE

Los estudiantes que reciban servicios de Rehabilitación Vocacional deben comunicarse con el (la) profesor(a) al inicio del semestre para planificar el acomodo razonable y equipo necesario conforme a las recomendaciones de la Oficina de Asuntos para las Personas con Impedimento (OAPI) del Decanato de Estudiantes. También aquellos estudiantes con necesidades especiales que requieran algún tipo de asistencia o acomodo deben comunicarse con el (la) profesor(a).

BIBLIOGRAFÍA

Astrachan, J. H., & Jaskiewicz, P. (2008). Emotional returns and emotional costs in privately held family businesses: Advancing traditional business valuation. *Family Business Review*, 21(2), 139-149.

Block, J. H., De Vries, G., Schumann, J. H., & Sandner, P. (2014). Trademarks and venture capital valuation. *Journal of Business Venturing*, 29(4), 525-542.

Bonardo, D., Paleari, S., & Vismara, S. (2011). Valuing university-based firms: the effects of academic affiliation on IPO performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(4), 755-776.

Bradley, W. E. (2009). Ability and Performance on Ill-Structured Problems: The Substitution Effect of Inductive Reasoning Ability. *Behavioral Research in Accounting*, 21(1), 19-35.

Brösel, G., Matschke, M. J., & Olbrich, M. (2012). Valuation of entrepreneurial businesses. *International Journal of Entrepreneurial Venturing*, 4(3), 239-256.

Cañadas, J. A., & Rojo Ramirez, A. A. (2011). The Discount Rate in Valuing Privately Held Companies. *Business Valuation Review*, 30(2), 70-81.

Christensen, C., Johnson, M. & Rigby, D. (2002). Foundations for growth: how to identify and build disruptive new business. *MIT Sloan Management Review*, 43(3), 22-31.

Dawson, P. C. (2007). Economics of Valuing Covenants Not to Compete under the Fair Market Value Standard. *Journal of Legal Economics*, 14, 25.

Fishman, J. E., Pratt, S.P & Morrison, W.J. (2013). *Standards of value: theory and applications*. New Jersey: John Wiley & Sons.

Goldman, M. (2009). Market Turmoil May Require New Ways to Build Up Cost of Capital. *The Value Examiner*.

Grajkowska, A. (2011). Valuing intellectual capital of innovative start-ups. *Journal of intellectual capital*, 12(2), 179-201.

Greif, T. B., & Thom, R. R. (2008). Intangible assets in the valuation process: a small business acquisition study. *Journal of Academy of Business and Economics*, 8(4).

Higgins, M. J., Stephan, P. E., & Thursby, J. G. (2011). Conveying quality and value in emerging industries: Star scientists and the role of signals in biotechnology. *Research Policy*, 40(4), 605-617.

- Hoenen, S., Kolympiris, C., Schoenmakers, W., & Kalaitzandonakes, N. (2014). The diminishing signaling value of patents between early rounds of venture capital financing. *Research Policy*, 43(6), 956-989.
- Korkeamäki, T., & Takalo, T. (2013). Valuation of Innovation and Intellectual Property: The Case of iPhone. *European Management Review*, 10(4), 197-210.
- Leloux, M., & Groen, A. (2009). Estimating business value of academic research outcomes: towards a multi-dimensional approach. *International Journal of Technology Transfer and Commercialisation*, 8(1), 3-21.
- Levine, L. (2010). Valuation Research Notes. *Business Valuation Review*, 28(3).
- Linden, G., Kraemer, K. L., & Dedrick, J. (2007). Who captures value in a global innovation system? The case of Apple's ipod. Personal Computing Industry Center, The Paul Merage School of Business, University of California, Irvine.
- Lippitt, J. W., & Lewis, E. (2012). Valuing Businesses in Cyclical Industries. *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 10(12), 673-680.
- McConaughy, D. L., & Covrig, V. (2009). A Method for Adjusting Public Companies' Multiples for Firm-Specific Risk. *Business Valuation Review*, 28(1), 8-13.
- Pitkethly, R. (1997). The valuation of patents: a review of patent valuation methods with consideration of option based methods and the potential for further research. *Judge Institute Working Paper WP 21/97*. University of Cambridge Judge Institute of Management Studies.
- Pratt, S. P. (2009). *Business valuation: Discounts and premiums*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Pratts, S. P. & Grabowski, R. J. (2008). *Cost of Capital: Applications and Examples*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Pratts, S.P. & Niculita, A.V. (2008). *Valuing a Business*. New York: McGraw-Hill.
- Sack Elmaleh, M. (2009). Qualitative Judgments and Consistency in Business Valuation. *Journal of Business Valuation and Economic Loss Analysis*, 4(1).
- Saurin, V., Lopes, Lopes, A. L., Miranda DaCosta J. & Newton Carneiro, A. (2009). Comparação dos modelos de avaliação de empresas com base no fluxo de caixa descontado e no lucro residual: estudo de caso de uma empresa de energia elétrica. *Revista de Administração Mackenzie, São Paulo*, 10(1), 89-113.
- Sellers, K.; Yingping, H. & Campbell, S. (2008). Measures of Central Tendency in Business Valuation. *The Value Examiner*. January/February.

Schostag, R. (2008). Portfolio Valuation Creates Opportunities and Problems. *The Value Examiner*. March/April.

Slee, R. T. (2011). *Private Capital Markets: Valuation, Capitalization, and Transfer of Private Business Interests+ Website*. John Wiley & Sons.

Tonisson, L. & Maicher, L. (2012). Patents, their importance and valuation methods. *Fraunhofer MOEZ Working Paper*, 3/2012.

Vismara, S. (2014). Patents, R&D investments and post-IPO strategies. *Review of Managerial Science*, 8(3), 419-435.

Referencias electrónicas

Sistema Financiero Bloomberg (Laboratorio de Finanzas)

Yahoo Finance: www.yahoofinance.com

Google Finance: www.google.com

Registro de Corporaciones del Departamento de Estado, Estado Libre Asociado de Puerto Rico:
<http://estado.gobierno.pr/es/consulta-contra-registro-electronico-de-corporaciones-y-entidades/>