

1. Horario atención, nombres y correos de los profesores complementarios

Clase magistral:

Lunes Jueves 12:30 – 13:50 Salon W 204

Profesor: Jose E Quintero Jaramillo, je.quintero@uniandes.edu.co

Horario de atención a estudiantes: Lunes 14:15-15:15. Previa cita.

Lugar de atención a estudiantes:

Monitor:

Horario de atención a estudiantes:

Lugar de atención a estudiantes:

2. Introducción y descripción general del curso

¿Qué es una empresa? ¿Qué diferencia hay entre propiedad y control de la empresa? ¿Dónde están sus límites? ¿Quién toma las decisiones dentro de la empresa? ¿Cómo se deben tomar las decisiones de inversión? ¿Cómo valorar una empresa? ¿Cómo se financian las empresas? ¿Cómo funciona el gobierno corporativo? ¿Qué limita el endeudamiento o el acceso a mercados de capitales de una empresa? ¿Qué conflictos son típicos entre administradores e inversionistas?

Estas son algunas de las preguntas que examinaremos en este curso...

Este es el segundo año que se dicta este curso en la Facultad de Economía y por lo pronto su diseño continúa siendo una obra en progreso. Con lo cual, todos estaremos aprendiendo a lo largo del semestre. Mi rol como profesor estará centrado en presentar, guiar y motivar los modelos de teoría económica más utilizados para responder las preguntas de arriba. El rol del estudiante, además de estudiar y entender los modelos—valga la redundancia—deberá ser activo en encontrar la relación de la teoría presentada con casos de la economía real.

Desde el lado de la teoría, seguiremos principalmente dos libros: BdM y JT. Esto permitirá mantener un lenguaje de modelos común a lo largo del curso, lo cual ayuda a enfocarse en los problemas generales y evitar el desgaste de estudiar un modelo diferente para tratar cada tema. La literatura de apoyo le permitirá a los estudiantes interesados profundizar temas particulares.

El curso está dividido en dos: la primera parte del curso se enfoca en la práctica de las finanzas corporativas y sigue el libro de Finanzas Corporativas de Berk / de Marzo. La segunda parte del curso estudia los problemas de agencia típico de la relación entre administradores e inversionistas.

Se comienza con una introducción de las finanzas corporativas donde se discuten los diferentes tipos de empresas, los estados financieros más comunes y las herramientas básicas para tomar decisiones de inversión. Se espera que los estudiantes lleguen con un conocimiento básico de esta teoría y revisarla a un paso acelerado, el alcance del curso no permitirá detenerse en mucho detalle en esta parte. Se continúa con una revisión de la relación entre riesgo y retorno y la introducción al modelo

CAPM. Se cierra la primera parte del curso con el estudio de la estructura de capital de las empresas: la decisión de cómo financiar la empresa (deuda o patrimonio). En la segunda parte del curso pasamos a cuestionar varios de los supuestos en los que se fundamenta la teoría clásica de finanzas y a estudiar, con modelos de teoría económica de la información, explicaciones más certeras de los fenómenos que se observan en la economía de empresas reales. El enfoque de esta parte se basa en los incentivos de los diferentes agentes económicos que toman decisiones que afectan la empresa (inversionistas, acreedores y administradores) a través de modelos de teoría de juegos.

En la parte práctica del curso que los estudiantes deben desarrollar en paralelo, la idea es hacer la conexión de la academia con la calle, de los modelos económicos con las empresas reales. Los estudiantes trabajarán en grupos de 3 o 4 personas. Cada grupo deberá escoger dos empresas de un mismo sector transadas en bolsa (en Colombia o el exterior) e irá analizando estas empresas a la luz de los diferentes temas estudiados en clase.

3. Objetivos de la materia

- Introducir al estudiante a un marco teórico para entender los principales elementos de las decisiones financieras de una empresa.
- Investigar acerca del funcionamiento de un par de empresas reales y entender sus decisiones financieras a la luz de la teoría.
- Revisar los supuestos en que se fundamenta la teoría clásica de finanzas. Entender por qué son muy restrictivos para modelar el funcionamiento al interior de la empresa.
- Entender el rol que puede tener la asimetría de información en estas decisiones y cómo se pueden estudiar aplicando modelos de agencia.

4. Organización del curso

Estos son los temas propuestos y las lecturas obligatorias respectivas.

I) Primera Parte: bases de finanzas corporativas.

A) Introducción

- ◇ Tipos de empresa, diferencia entre propiedad y control. (BdM capt 1)
- ◇ Estados financieros e indicadores más usados (BdM capt 2)
- ◇ Decisiones financieras y valor del dinero en el tiempo (Bdm capts 3 y 4)

B) Decisiones de inversión

- ◇ Cómo tomar decisiones de inversión (BdM capt 7)
- ◇ Proyecciones de flujos de un proyecto o empresa (BdM capt 8)
- ◇ Relación riesgo retorno y el modelo CAPM (BdM capt 10 y 11)

C) Estructura de Capital

- ◇ Modigliani-Miller (BdM capt 14)
- ◇ Impacto de impuestos en la decisión de relación deuda-capital (BdM capt 15)
- ◇ Información, incentivos de administradores y sobreendeudamiento (BdM capt 16)
- ◇ Valoración de empresas apalancadas (BdM secciones 18.1 y 18.2)

II) Segunda parte: la economía de la información en las finanzas corporativas

A) Riesgo moral en la financiación. (JT Capítulo 3)

- ◇ Inversionistas y bancos tienen menos control que un empresario sobre su empresa y proyectos. ¿Cómo pueden afectar los incentivos de unos y otros la relación inversionista-emprendedor?
- ◇ ¿Cómo pueden asegurar los prestamistas que el empresario mantiene el interés de sus proyectos más rentables?

B) Selección adversa en la financiación (JT Capítulo 6)

- ◇ ¿Cuál es el rol de las diferencias en información entre agentes y sujetos de crédito en las decisiones de préstamos?
- ◇ Buenos proyectos de inversión terminan quedándose en el tintero por falta de financiación. La teoría de finanzas clásicas sugiere que todo proyecto razonable debería ejecutarse. Sin embargo, esto no es lo que siempre ocurre. Las diferencias en información entre inversionista y emprendedor explican algunas de las causas. ¿Cómo?

5. Metodología

Desarrollo en clase del análisis teórico de las finanzas corporativas usando las lecturas como guía. Se espera que los estudiantes lean los contenidos de cada clase ANTES de las mismas, de manera que las sesiones sean más participativas.

Complementar este análisis con tareas cada 2 o 3 semanas que se deben realizar individualmente. Las tareas son un trabajo individual con responsabilidad grupal. Aunque cada alumno debe entregar su tarea, solo se califica la tarea de un miembro del grupo y la nota le aplica a todos los estudiantes del grupo (Los mismos grupos que se usan para el proyecto).

La conexión de los temas teóricos con el entorno económico se trabajará de dos formas: (i) con invitados ocasionales que contarán sus experiencias en temas relacionados y (ii) con un proyecto que deberán realizar los estudiantes en grupos de 3 o 4.

El proyecto consiste en estudiar una empresa, ver su esquema de gobierno corporativo, la estructura de sus fuentes de financiamiento, analizar su valoración y posibles conflictos entre sus fuentes de capital, sus accionistas y/o sus administradores.

6. Competencias

El curso desarrollará, entre otras, las siguientes competencias:

- Capacidad de análisis y síntesis.
- Desarrollar la capacidad crítica.
- Reconocer las interrelaciones con otras disciplinas.
- Capacidad analítica y aplicación práctica de conceptos teóricos
- Familiarizarse con la organización del gobierno corporativo de empresas
- Familiarizarse con los elementos básicos de un balance financiero
- Reconocer el papel simplificador de los modelos teóricos.

7. Criterios de evaluación (Porcentajes de cada evaluación)

- Examen parcial 25%
- Examen final 25%
- Tareas 30%.
- Quizzes y participación en clase 20%

8. Sistema de aproximación de notas definitiva

El Consejo Académico de la Universidad aprobó que a partir del segundo semestre de 2013, las calificaciones definitivas de las materias serán numéricas de uno punto cinco (1.5) a cinco punto cero (5.0), en unidades, décimas y centésimas.

9. Bibliografía

Los libros con ** contienen las lecturas obligadas.

- **** (BdM) Berk J., de MARZO P. (2017) Corporate Finance, 4th Ed.**
- **** (JT) Tirole J. (2006) The Theory of Corporate Finance. Princeton University Press.**
- Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin. Allen (2010). Principios de finanzas corporativas, 9 ed. *McGraw-Hill*.
- Hart O. (1993) Firms, Contracts, and Financial Structure. *Oxford University Press*.
- Milgrom P, Roberts J. (1992) Economics, Organization and Management.
- Williamson, Oliver E., The Economic Institutions of Capitalism, 1985 The Free Press.
- Shiller Robert. (2000) Irrational Exuberance
- F. Modigliani and M. Miller, "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment," *American Economic Review* 48(3) (1958): 261–297
- M. Jensen and W. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3 (1976): 305–60
- R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer, "Corporate Ownership Around the World," *Journal of Finance* 54 (1999): 471–517.
- W. Sharpe, "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk," *Journal of Finance* 19 (September 1964)
-

Fecha de entrega del 30% de las notas: 15 de marzo

Último día para solicitar retiros: 22 de marzo.