

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

Clase magistral:

Lunes, miércoles 12:30 - 13:50

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

Horario de atención a estudiantes: Previa cita, Lu-Mi 14:30.

Lugar de atención a estudiantes: virtual

Monitor: **Juan Felipe Benavides**, jf.benavidesa@uniandes.edu.co

Horario de atención POR DEFINIR.

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? ¿Qué es y cómo funciona el gobierno corporativo? ¿Qué limita el endeudamiento o el acceso a mercados de capitales de una empresa? ¿Qué conflictos son típicos entre grupos de interés en las empresas: administradores e inversionistas; accionistas y fuentes de financiación; accionistas mayoritarios y minoritarios?

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

Este es el cuarto año que se dicta este curso en la Facultad de Economía y por lo pronto su diseño continúa 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 introduce lo que se ha denominado *teoría de finanzas corporativas*, donde estudiaremos problemas de agencia típicos de la relación entre accionistas, 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 personas. Cada grupo deberá escoger una empresa transada en bolsa (en Colombia o el exterior) analizará esta empresa a la luz de los diferentes temas estudiados en clase, y al final del curso le presentará a la clase un análisis del gobierno corporativo y la estructura financiera de la empresa.

3. Objetivos de la materia

- Introducir al estudiante a un marco teórico para entender los principales elementos de las decisiones financieras de una empresa.
- Estudiar una empresa real 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 1.1—1.2)
- ◇ Estados financieros e indicadores más usados (BdM 2.1—2.4)
- ◇ Decisiones financieras y valor del dinero en el tiempo (BdM 4.1—4.5 + 4.9)

B) Decisiones de inversión

- ◇ Cómo tomar decisiones de inversión (BdM 7.1—7.5)
- ◇ Proyecciones de flujos de un proyecto o empresa (BdM 8.1—8.3)
- ◇ Relación riesgo retorno y el modelo CAPM (BdM capt 10, 11, 12.1 + 12.4—12.6)

C) Estructura de Capital

- ◇ Modigliani-Miller (BdM 14.1 – 14.4)
- ◇ Impacto de impuestos en la decisión de relación deuda-capital (BdM 15.1—15.3 + 15.5)
- ◇ Información, incentivos de administradores y sobreendeudamiento (BdM 16.1-16.4)

D) Valoración

- ◇ Valoración de empresas apalancadas (BdM 18.1 y 18.2)
- ◇ Caso estudio (BdM cap 19)

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

A) Gobierno Corporativo y financiación corporativa (JT capt 1 y 2)

B) Riesgo moral en la financiación. (JT 3.1 – 3.4)

- ◇ 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?

C) Selección adversa en la financiación (JT 6.1 – 6.2)

- ◇ ¿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. Se realizarán una serie de quizzes sobre las lecturas a lo largo del curso.

Complementar este análisis con tareas frecuentes (cada dos semanas). Las tareas se deben realizar individualmente, pero hay una responsabilidad grupal: cada estudiante debe entregar su tarea, pero 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 2 o 3 personas.

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.
- 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 final | 25% |
| • Examen Parcial | 20% |
| • Presentación empresa | 20% |
| • Tareas | 25%. |
| • Quizzes y participación en clase | 10% |

8. Calendario tentativo

TFC 2021-2			
INTRO TEORIA FINANZAS CORPORATIVAS CALENDARIO APROXIMADO			
Semana	Fechas	Capítulos libros	Temas
S1	9-Aug	Intro BdM 1.1 - 1.2	Expectativas del curso / Tipos de empresa
	11-Aug	BdM 2.1 - 2.4	
S2	16-Aug	Festivo	Balances, PyG's
	18-Aug	Caso EEFF	
S3	23-Aug	BdM 4.1 - 4.5 / 4.9	VPN, decisiones de inversión
	25-Aug	BdM 7.1--7.5	
S4	30-Aug	BdM 8.1 - 8.3	Proyectar flujos de caja. Riesgo - Retorno.
	1-Sep	BdM Cap 10	
S5	6-Sep	BdM chp 10-11	CAPM
	8-Sep	BdM chp 10-11	
S6	13-Sep	BdM 12.1 + 12.4 - 12.6 -PRESENCIAL-	CAPM
	15-Sep	Speaker 1	
S7	20-Sep	BdM 14.1 - 14.4 + 15.1-15.3	Estructura de capital. Modigliani-Miller
	22-Sep	BdM 15.5 + 16.1 - 16.4	
S8	27-Sep	EXAMEN PARCIAL	Valoración de empresas
	29-Sep	BDM 18	
Semana	4-Oct		
Receso	6-Oct		
S9	11-Oct	BDM 18 / 19	
	13-Oct	Speaker 2	
S10	18-Oct	Festivo	Gobierno corporativo
	20-Oct	De BdM a JT	
S11	25-Oct	JT capitulos 1 y 2	
		JT capt 3	
	27-Oct		Riesgo moral en contratos financieros
S12	1-Nov	Festivo	
	3-Nov	Speaker 3	
S13	8-Nov	JT capt 3	
	10-Nov	JT Cap 6	
S14	15-Nov	Festivo	Selección adversa en contratos financieros
	17-Nov	Speaker 4	
S15	22-Nov	JT Cap 6	
	24-Nov	Presentaciones 1	
S16	29-Nov	EXAMEN FINAL	
	1-Dec	Presentaciones 2	

9. Bibliografía

- **** (BdM)** Berk J., de MARzo P. (2017) Corporate Finance, 4th Ed.
- **** (JT)** Tirole J. (2006) The Theory of Corporate Finance. *Princeton University Press*.