

Universidad Nacional de Córdoba

Especialización en Contabilidad Superior y Auditoría

Curso: Seminario Taller de Aplicación de Casos

Trabajo Práctico Final

El trabajo consiste en la valuación de las acciones de una empresa a elección de los diferentes grupos, donde los alumnos deberán aplicar preferentemente la metodología del flujo de fondos descontado, sin perjuicio de utilizar otro método de valuación. Deberá definirse el alcance del análisis, la metodología utilizada y debe hacerse hincapié en tres aspectos fundamentales:

- Justificación de los supuestos utilizados para las proyecciones
- Determinación de la tasa de descuento
- Análisis de escenarios

1 Características del trabajo

Forma de presentación, extensión: Presentación ppt. Para ser expuesto en forma oral por cada grupo el día de la evaluación.

- Fuentes de información: se deberá referenciar las fuentes utilizadas
- Índice: debe seguir la secuencia definida en los **Contenidos**
- Fecha de presentación: ¿?

2 Contenidos

2.1 Descripción del negocio

Un resumen que provea una idea clara y concisa sobre el negocio. Aquí debe explicarse que hace la empresa, que mercados sirve, como opera. Adicionalmente, las ventajas competitivas deberían ser discutidas.

2.2 Definición de los supuestos utilizados en las proyecciones

La proyección de los estados financieros requiere de la definición de supuestos. Uno de los puntos clave es el pronóstico de las ventas; soportado por un análisis sólido, es uno de los puntos más importantes de la proyección. Recuerde también que el volumen de ventas proyectado afecta el tamaño de la empresa, y por lo tanto los activos requeridos. El desempeño histórico suele ser considerado útil para la elaboración de las proyecciones.

2.3 Agenda

Aquí se coloca si existe algún evento significativo en la vida de la empresa, como la fecha para lanzar un nuevo producto o ganar un nuevo mercado, una expansión de la planta.

2.4 Proyecciones económico-financieras

Las utilidades proyectadas del negocio son absolutamente cruciales para un proceso de adquisición. Los estados de resultados proyectados, balances, flujos de caja y capital de trabajo deben ser incluidos. Potenciales compradores miran esto para saber las

cantidades de dinero que se requerirían en una expansión como también el momento en que esto sea requerido. Por otro lado, los potenciales inversores miran esto para saber cuál es el flujo de fondos que queda para los dueños del negocio, que es la base para determinar el Valor de la Empresa. Las proyecciones deberán observar los siguientes criterios:

- Coherencia interna entre las magnitudes de las distintas variables previstas. Por ejemplo, no sería razonable que disminuyan los gastos de comercialización si se pronostica que las ventas aumentarán considerablemente.
- Previsión conservadora del flujo de fondos para el caso base. Las proyecciones del caso base no contemplan el mejor escenario futuro posible, sino que se sitúan en un punto medio entre lo que se denomina “escenario óptimo” y “escenario pesimista”.
- Observación de las relaciones y proporciones que la firma mantuvo en el pasado.
- Ajustes de costos en función de lo manifestado por la Dirección y separación de las operaciones que hoy realiza la Firma.

2.5 Tasa de descuento

En la construcción de la tasa de descuento deberá referenciarse la tasa libre de riesgo, la prima de mercado y la procedencia de la utilización del coeficiente beta de la empresa o de un beta comparable según el caso. Un punto importante es la procedencia de incluir el riesgo país en la tasa de descuento.

2.6 Análisis de escenarios

A partir de un escenario considerado “base” o escenario “más probable”, se deberán identificar escenarios alternativos, a partir de variables exógenas cuantitativas que constituirán la base de la proyección de dichos escenarios. Se recomienda definir dos escenarios adicionales (pesimista y optimista) de forma tal que permita conocer los límites del negocio. Cada escenario contendrá las proyecciones económico-financieras de la empresa con los valores que corresponda para las categorías principales de la misma (ventas, costos, tasa de interés, etc). De esta forma se busca al mismo tiempo identificar las variables cruciales para la proyección del desempeño histórico.

Las variables exógenas para la construcción del desempeño deben estar sólidamente fundamentada: por ejemplo, si estoy proyectando ventas externas, debería tener en cuenta una posible evolución de los tipos de cambio.

2.7 Valor de la empresa

Deberá reflejarse en este punto el resultado principal de la valuación de las acciones de la firma.

2.8 Estructura de Capital

Analizar la estructura actual del capital de la empresa y determinar si el nivel de apalancamiento financiero que está utilizando es el adecuado desde el punto de vista de la teoría de la estructura del capital. Seleccionar una estructura de capital óptima que permita maximizar el valor de mercado de la empresa.

3 Conclusiones

Este último punto debe amparar todo lo realizado en el cuerpo principal del trabajo, en forma clara y concisa.

