

SEMINARIO: VALORACIÓN DE EMPRESAS Y ESTRUCTURACIÓN DE INSTRUMENTOS PARA FINANCIAMIENTO

OBJETIVOS

Después de tomar este curso, los participantes deberán saber cómo analizar una decisión de financiamiento teniendo en cuenta el desempeño proyectado y el valor de la compañía, ya que la decisión de financiamiento debe agregar valor para el accionista.

METODOLOGÍA

Previamente, se explicará cómo se analiza el desempeño histórico y luego cómo se proyectan los estados financieros y el flujo de caja de una empresa. Seguidamente, se explica la evaluación de instrumentos de deuda posibles para financiar el crecimiento y sus ventajas y desventajas y el análisis de la sostenibilidad de la deuda frente a distintos escenarios. Finalmente, se explican alternativas para estructurar productos financieros.

DURACIÓN, FECHAS, HORARIOS, LUGAR E INSCRIPCIONES

El seminario tendrá una duración de 20 horas y será dictado en 4 reuniones de 5 horas cada una.

Fechas: 7, 8, 9 y 10 de diciembre de 2015.

Horario: de 16:00 a 21:00.

Lugar: Av. Hernando Siles s/n esq. Calle 10 – Obrajes Edif. Banco de Crédito Piso. PB.

Inscripciones: comunicarse con Andrea Vera al teléfono 2315546 o al e-mail andreavera@abav.com.bo o abav@accelerate.com. El plazo vence el viernes 20 de noviembre.

INVERSIÓN

Instituciones afiliadas a la ABAV	Bs. 2,500
Instituciones afiliadas a la ABAV con una asistencia de más de 5 personas	Bs. 2,200
Instituciones no afiliadas a la ABAV y particulares	Bs. 3,000

TEMARIO

1° Parte: Valoración de empresas en mercados emergentes (días 1 y 2)

- **Análisis del desempeño histórico.** Interpretación del balance y el estado de resultados. Integración de los estados financieros para obtener el cash flow histórico de la firma. Análisis e interpretación del cash flow histórico.
- **Proyección de los estados financieros.** Construcción de premisas. Variables a considerar: inflación y crecimiento real. Relaciones de costos operativos con respecto a ventas. Tasa marginal del impuesto a las ganancias. Capital de trabajo (cuentas a cobrar, inventarios, cuentas a pagar). Gastos de capital (capex). Obtención del flujo de caja libre (free cash flow). Consideración del horizonte de proyección explícito y cálculo del Valor Terminal. Análisis de sensibilidad con tablas de una y dos entradas con Excel. Limitaciones del análisis de sensibilidad.

- **Costo de Capital.** El CAPM en los países emergentes y en compañías de capital cerrado. Revisión de sus componentes: tasa libre de riesgo, prima de mercado. La utilización del beta “comparable”. Introducción del riesgo país en el costo de capital. Costo de la deuda después de impuestos y costo promedio del capital (WACC).
- **Valuación de la compañía por descuento del flujo de caja libre.** Procedimiento para resolver la ausencia de valores de mercado. Resolución del problema de la “circularidad”.
- **Múltiplos comparables.** Chequeo del valor DCF con múltiplos comparables Price/EBITDA y Enterprise Value/EBITDA en mercados de capitales desarrollados. Uso de múltiplos en procesos de adquisición.

2° Parte: Decisión de financiamiento y estructuración de emisiones de bonos (día 3)

- **Análisis del financiamiento mediante deuda.** Consideración de necesidades para diseñar el instrumento. Ventajas y desventajas del apalancamiento.
- **Diseño del instrumento.** Cash flow del bono corporativo. Diferentes programas de amortización. Tasa de interés fija o flotante. Precio de emisión. Tasa de interés. Programa de amortización. Costos de transacción.
- **Prospecto del bono.** Bonos con y sin garantía. Bonos subordinados. En moneda doméstica y en moneda extranjera. Programa global y series. Duración del programa. Emisión y monto. Series y clases de bonos. Unidad mínima de negociación. Monto mínimo de suscripción.
- **Consideraciones para la inversión.** Factores de riesgo. Sostenibilidad de la deuda y capacidad de cobertura de los intereses y los pagos de capital.
- Calificación del riesgo.

3° Parte: Productos financieros estructurados acordes al mercado boliviano (día 4)

- **Elementos que integran un producto estructurado.** Qué es un producto estructurado. Motivación para los emisores y motivación para los inversores. Productos que integran el estructurado: bonos, acciones, forwards, futuros, swaps y opciones.
- **Ejemplo 1. Bonos rescatables antes de su vencimiento.** Condiciones del rescate. Valoración. Cuando conviene el rescate.
- **Ejemplo 2. Bonos convertibles.** Cláusulas de conversión. Ratio de conversión. Valoración. Cuando conviene la conversión.
- **Ejemplo 3. Bonos ajustables por tipo de cambio.** Bono con protección de capital y ajustable por variación del tipo de cambio de una moneda o canasta de monedas subyacente.
- **Ejemplo 4. Bono ligado a un índice de renta variable.**

CURICULUM RESUMIDO DEL EXPOSITOR

**DOCTOR (UBA) GUILLERMO L. DUMRAUF
DUMRAUF Y ASOCIADOS**



- Doctor en ciencias económicas, Universidad de Buenos Aires. Primer promedio de su promoción.
- Asesor económico del Ministerio de Agricultura de la Nación Argentina.
- Consultor y asesor de empresas y entidades financieras en Latinoamérica Y EE. UU. Amplia experiencia en valoración de compañías y asesoramiento en Renta Fija.
- Autor de 10 libros de finanzas, economía y matemática aplicada.
- Conferencista internacional.
- Autor y revisor de artículos para Journals Indexados.
- Director de 7 tesis doctorales aprobadas. Miembro de consejos académicos de doctorados y maestrías.