



PONTIFICIA  
UNIVERSIDAD  
CATÓLICA  
DE CHILE

la clase  
ejecutiva

## PROGRAMA CURSO

# Valoración de Empresas





## Información general del curso

El indicador financiero más importante del desempeño de una empresa es su valor. Este curso está enfocado en entender cómo, a partir de información pública, se puede estimar el valor de una empresa, analizando cuáles son los *drivers* que generan este valor y cómo las decisiones estratégicas de la gerencia impactan el valor de la firma.

En el curso de valoración de empresas se abordan los principales enfoques que permiten estimar el valor de una compañía. La valoración intrínseca calcula el valor de la firma o su patrimonio en base a sus fundamentos de generación de flujos y la valoración relativa fija el precio de una empresa en base al precio de otras que sean similares.

- **Duración:** 8 semanas

### Objetivo general

Este curso tiene como propósito que los alumnos estimen el valor de una empresa, ejecutando análisis de las compañías y aplicando críticamente modelos de valoración.



## Estructura general del curso Gestión de Procesos

- El curso consta de 8 clases e-learning que son publicadas semanalmente y una clase en vivo de carácter obligatorio que se realiza a mediados del bimestre. En la clase en vivo, los profesores entregarán una síntesis de los contenidos de las clases semanales, resaltarán las distinciones relevantes de la valoración de empresas y revisarán casos prácticos de aplicación para reforzar los temas y aclarar dudas conceptuales y metodológicas.
- En cada clase e-learning se desplegarán los contenidos, que es de carácter obligatorio su revisión, las lecturas complementarias, que profundizan en otros tópicos relacionados, el Control y Foro evaluado respectivo de la clase.
- Durante el desarrollo del curso, los alumnos deberán realizar un trabajo grupal, que consiste en valorar una empresa real que se transa en bolsa, entender los *drivers* que generan su valor, y entregar una recomendación de inversión con respecto a la compra o venta de las acciones de la empresa. El trabajo está organizado en varias etapas que deberán realizar de manera incremental de manera transversal e integrada al curso.
- Los grupos de trabajo deben ser estructurados e inscritos durante la primera semana del curso, solamente un integrante del grupo debe inscribir el grupo en plataforma. Para mayor información sobre la formación de grupos referirse al tutorial de la web.
- Una vez que el alumno forme parte de un equipo se espera de él máxima colaboración, trabajo y responsabilidad con los demás compañeros. (Revisar información sobre política disclaimer de grupos de trabajos)
- **Al finalizar el curso el alumno deberá rendir un examen en donde se evaluará todo el contenido estudiado a lo largo del curso.**



## Evaluaciones curso Valoración de Empresas

Este curso presenta la siguiente estructura de actividades evaluadas:

- **Foros evaluados:** Durante las semanas N°1, 3, 5 y 7 se iniciarán foros evaluados, cada uno tiene una duración de dos semanas exactas (**revisar rúbrica e instrucciones de foros en detalle**)
- **Controles Web:** En cada una de las 8 clases web, el alumno deberá contestar un control que medirá su nivel de aprendizaje a través de cuestionarios, con preguntas de opción múltiple.
- **Proyecto grupal:** De forma transversal al curso los alumnos tendrán que abordar un proyecto grupal en modo de consultoría. (**revisar el enunciado del proyecto para más detalles**)
- **Examen Final:** Al término del curso, los alumnos deberán rendir un examen final donde se evaluarán los conocimientos aprendidos a lo largo del curso (se evalúa todo el contenido web).

En resumen, el alumno del curso de Valoración de Empresas tendrá que rendir 8 controles, participar de 4 foros evaluados, trabajar en el Trabajo Grupal y rendir un examen final. **Al finalizar el curso se eliminarán las 2 peores notas de controles y la peor nota de los 4 foros para cubrir posibles eventos de fuerza mayor.**

Evaluación	Ponderación respectiva
▪ 8 controles, 1 por clase	15%
▪ 4 Foros Evaluados	20%
▪ 1 Trabajo Grupal	25%
▪ 1 Examen Final	40%
Total	100%

**Importante:** Es requisito de aprobación del curso: Participar en todas las clases del curso online y obtener una nota final igual o superior a 4.0.



## Contenido por Módulo

Módulo	Objetivo por Módulo	Contenido por Módulo	Hitos
<b>Inicio</b>	Revisar en detalle la estructura del curso, sus evaluaciones y fechas relevantes.		Formación de equipo de trabajo en plataforma (Ver Foro Coffee Break)
<b>Clase 1: Introducción a la Valoración de Empresas</b>	<p>Analizar los Estados Financieros como información base para calcular el valor de un empresa.</p> <p>Analizar los Estados Financieros como información base para calcular el valor de un empresa.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Cómo se mide el valor de una empresa</li> <li>2. Cómo el valor de la empresa se relaciona con el precio de la acción</li> <li>3. Los enfoques principales en valoración: Valoración intrínseca y relativa</li> <li>4. Introducción a Estados Financieros               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Estado de Situación Financiera</li> <li>2. Estado de Resultados (EE.RR.)</li> <li>3. Estado de Flujos de Efectivo</li> </ol> </li> <li>5. Ratios Financieros</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inicio de Foro 1 (parte I)</li> <li>▪ Realizar Control 1</li> </ul>
<b>Clase 2: Valoración Intrínseca</b>	<p>Identificar los componentes del modelo de valoración intrínseca.</p> <p>Analizar los Estados Financieros como información base para calcular el valor de un empresa</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Introducción</li> <li>2. Qué es el valor intrínseco               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Valor Presente (VP) y Valor Actual Neto (VAN)</li> <li>2. Valorizando por Flujos de Caja Descontados (FCD)</li> <li>3. Opciones de FCD: Valor del capital propio versus valor de la firma</li> </ol> </li> <li>3. Aplicando el método de valoración intrínseca               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Evitando errores comunes</li> </ol> </li> <li>4. Valoración intrínseca a la firma: paso a paso</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Continuación Foro 1 (Parte II)</li> <li>▪ Realizar Control 2</li> </ul>

<p><b>Clase 3:</b> <b>Estimando Flujos de Caja Libre a la Firma</b></p>	<p>Analizar la utilidad y los flujos de caja libre apropiados para usar de base en la valoración</p>	<p>Contexto</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ajustes a las utilidades contables             <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Actualizando los datos</li> <li>2. Corrigiendo la utilidad</li> <li>3. Gastos únicos y no recurrentes</li> </ol> </li> <li>2. Impuestos</li> <li>3. Inversión neta</li> <li>4. Cambios en el capital de trabajo</li> <li>5. Resumen</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inicio de Foro 2 (parte I)</li> <li>▪ Realizar Control 3</li> </ul>
<p><b>Clase 4:</b> <b>Estimando el Crecimiento Esperado</b></p>	<p>Analizar el crecimiento apropiado para proyectar las utilidades y flujos de caja libre</p> <p>Analizar la utilidad y los flujos de caja libre apropiados para usar de base en la valoración</p>	<p>Contexto</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Crecimiento histórico en utilidades por acción</li> <li>2. Pronósticos de crecimiento a partir de analistas financieros</li> <li>3. Tasas de crecimiento por fundamentales             <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Crecimiento esperado en utilidades por acción</li> <li>2. Crecimiento esperado en utilidad neta proveniente de activos no-efectivo</li> <li>3. Crecimiento esperado en EBIT</li> <li>4. Resumen tasas de crecimiento por fundamentales</li> </ol> </li> <li>4. Valor Terminal</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Continuación Foro 2 (Parte II)</li> <li>▪ Realizar Control 4</li> </ul>
<p><b>Clase 5:</b> <b>Estimando el WACC</b></p>	<p>Analizar los componentes de la tasa de descuento y su relación con el riesgo.</p> <p>Estimar el crecimiento que servirá para proyectar las utilidades y flujos</p>	<p>Contexto</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Qué es una tasa de descuento</li> <li>2. Modelo CAPM</li> <li>3. Costo de capital propio</li> <li>4. Costo de capital de la deuda</li> <li>5. Costo de capital (WACC)</li> <li>6. Aplicación: Calculando tasas de descuento</li> <li>7. Consideraciones al CAPM</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inicio Foro 3 (Parte I)</li> <li>▪ Realizar Control 5</li> </ul>

	de caja libre al futuro.		
<b>Clase 6: Valoración Intrínseca de una Empresa Real</b>	<p>Aplicar los componentes del modelo de valoración intrínseca a una empresa real</p> <p>Estimar el crecimiento que servirá para proyectar las utilidades y flujos de caja libre al futuro.</p>	<p>Contexto</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ajustes a las utilidades contables</li> <li>2. Tasa de impuestos</li> <li>3. Crecimiento esperado en EBIT</li> <li>4. Cálculo del Valor</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Continuación Foro 3 (Parte II)</li> <li>▪ Realizar Control 6</li> </ul>
<b>Clase 7: Valoración Relativa</b>	<p>Identificar los componentes del modelo de valoración relativa.</p> <p>Aplicar los componentes del modelo de valoración relativa a una empresa real</p>	<p>Contexto</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Qué es la valoración relativa</li> <li>2. Valor de mercado</li> <li>3. Estimando múltiplos de valoración</li> <li>4. Distribución y estadísticas descriptivas del múltiplo</li> <li>5. Múltiplos y fundamentos</li> <li>6. Definiendo empresas comparables</li> <li>7. Aplicando la valoración relativa</li> <li>8. Valoración relativa: Paso a paso</li> <li>9. Comparando el valor relativo con el intrínseco</li> </ol>	<p>Preparación de proyecto grupal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inicio Foro 4 (Parte I)</li> <li>▪ Realizar Control 7</li> </ul>
<b>Clase 8: Valoración Relativa de una Empresa Real</b>	<p>Aplicar los componentes del modelo de valoración relativa a una empresa real</p>	<p>Contexto</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Definiendo el múltiplo de valoración</li> <li>2. Identificando activos comparables</li> <li>3. Calculando el múltiplo</li> <li>4. Comparando el múltiplo</li> </ol>	<p>Entrega de Informe Final Grupal en buzón</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Continuación Foro 4 (Parte II)</li> <li>▪ Realizar Control 8</li> </ul>



## Canales de Comunicación

- Para consultas técnicas (soporte técnico) o administrativas los alumnos pueden contactarse con la clase ejecutiva escribiendo a [alumnosuc@claseejecutiva.cl](mailto:alumnosuc@claseejecutiva.cl).
- Cualquier otra consulta propiamente académica o de la materia del curso, debe dirigirse al Foro de Consultas académicas en plataforma



## Información del profesor

### **Tomás Reyes**

Tomás Reyes es Ph.D. en Finanzas y M.Sc. en Administración de Negocios de la Universidad de California at Berkeley, EEUU e Ingeniero Civil de Industrias y M.Sc. en Computación de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Actualmente es Profesor de Jornada Completa en el Departamento de Ingeniería Industrial y de Sistemas de la Pontificia Universidad Católica de Chile, donde dicta Finanzas y Evaluación de Proyectos, entre otros cursos.

### **Claudio Tapia**

Master of Finance del MIT, EEUU, M.Sc. e Ingeniero Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Es profesor adjunto del Departamento de Ingeniería Industrial y de Sistemas de la Pontificia Universidad Católica de Chile en el área de Finanzas. Claudio Tapia ha tenido una destacada trayectoria, ocupando cargos claves en importantes organizaciones del sector financiero de Chile.



## Requisitos Tecnológicos

### Conexión a Internet

Para un óptimo uso de la plataforma Moodle Clase Ejecutiva es requisito contar con una conexión estable banda ancha de al menos 4 megas. Se recomienda el acceso a través de un computador de escritorio o laptop por sobre el acceso a través de celulares smartphone para efectos de rendir evaluaciones en plataforma.

### Sistemas Operativos

La plataforma Moodle Clase Ejecutiva opera sobre cualquier navegador web moderno, a su vez estos funcionan en múltiples sistemas operativos. En particular se recomienda utilizar:

- Entorno Microsoft: Sistema operativo Windows 8 o superior






- Entorno Apple: Sistema Operativo Mac OS / OSX versión 10.10 o superior



## Navegadores Web

Para acceder a la plataforma Moodle Clase Ejecutiva se sugiere utilizar los siguientes 3 navegadores dependiendo de la plataforma de trabajo:

<i>Mozilla Firefox (PC / MAC)</i> <a href="https://www.mozilla.org/es-CL/firefox/new/">https://www.mozilla.org/es-CL/firefox/new/</a>
 mozilla <b>Firefox</b>
<i>Google Chrome (PC / MAC)</i> <a href="https://www.google.com/intl/es/chrome/">https://www.google.com/intl/es/chrome/</a>
 chrome
<i>Safari (MAC)</i> <a href="http://www.apple.com/safari/">http://www.apple.com/safari/</a>


## Equipo de Trabajo.

### Características genéricas

Para un óptimo desempeño en los cursos de la Clase Ejecutiva recomendamos:

- PC o Notebook con procesador Intel Core i5 o superior
- Espacio libre de 5 gigas en disco duro para almacenamiento de documentos
- Para sistemas operativos superiores a Windows 10 o Mac OS 10.11 recomendamos contar con memoria RAM de 4GB o mayor capacidad.

### Aplicaciones complementarias

Si bien toda la plataforma Moodle Clase Ejecutiva se ejecuta en el navegador web se recomienda descargar e instalar las siguientes aplicaciones:

- Lectura de documentos PDF: Sistema Adobe Reader:  
<http://get.adobe.com/es/reader/>
- Render Gráficos: Adobe Flash Player: <http://get.adobe.com/es/flashplayer/>
- Render Gráficos Java: <http://www.java.com/es/download/>
- Procesador de Textos Gratis: Libre Office: <https://es.libreoffice.org>