

## FICHA TÉCNICA DE LA ASIGNATURA

Datos de la asignatura	
Nombre completo	Fusiones y adquisiciones
Código	E000011595
Título	Máster Universitario en Administración de Empresas (MBA) por la Universidad Pontificia Comillas
Impartido en	Máster Universitario en Administración de Empresas (MBA) [Primer Curso]
Nivel	Postgrado Oficial Master
Cuatrimestre	Semestral
Créditos	3,0 ECTS
Carácter	Optativa
Departamento / Área	Departamento de Gestión Financiera
Responsable	Borja Oyarzabal

Datos del profesorado	
Profesor	
Nombre	Borja Oyarzabal Alonso
Departamento / Área	ICADE Business School
Correo electrónico	boyarzabal@icade.comillas.edu

## DATOS ESPECÍFICOS DE LA ASIGNATURA

Contextualización de la asignatura
<p><b>Aportación al perfil profesional de la titulación</b></p> <p>La asignatura aborda desde el punto de vista teórico y práctico la valoración de empresas con un especial enfoque a las fusiones y adquisiciones.</p> <p>Partiendo de este conocimiento de valoración, la asignatura ayuda a los alumnos a entender los movimientos corporativos centrándose en la creación de valor en los mismos y sus distintas métricas. Se analizan las potenciales de sinergias de la transacción como fuente básica de generación de valor en las fusiones y adquisiciones. Se analiza la relación entre el precio pagado y la prima de control como otras de las referencias básicas para la medición de la creación de valor.</p> <p>Mediante ejemplos prácticos y tomando como referencia las métricas de creación de valor anteriormente mencionadas se analizan los motivos válidos y motivos no válidos para justificar operaciones de Fusiones y Adquisiciones.</p> <p>De cara a entender con mayor profundidad las operaciones de Fusión y Adquisición se trabaja en la comprensión de los distintos tipos de transacciones, incluyendo fusión, adquisición y otras figuras como la compra-venta de activos, el Holding o la Joint-Venture. Adicionalmente se describen los principales aspectos financieros, mercantiles, de mercado, o de competencia de la transacción.</p>



Estas materias se revisan poniendo un especial énfasis en una visión estadística y no determinista de la valoración. Sentando una primera base para la estructuración financiera de operaciones

## Prerequisitos

Existen dos bloques de conocimiento que se cubren en las asignaturas del primer semestre que serían necesarios para el curso de Fusiones y Adquisiciones:

- Capacidad para entender y desarrollar estados financieros completos (cubierto en los cursos de contabilidad)
- Conocimientos básicos de finanzas corporativas (cubierto en la introducción a finanzas corporativas)

## Competencias - Objetivos

### Competencias

#### BÁSICAS

**CB08**

Que los estudiantes sean capaces de integrar conocimientos y enfrentarse a la complejidad de formular juicios a partir de una información que, siendo incompleta o limitada, incluya reflexiones sobre las responsabilidades sociales y éticas vinculadas a la aplicación de sus conocimientos y juicios.

#### GENERALES

**CG01**

Capacidades cognitivas de análisis y síntesis aplicadas a situaciones de negocios y problemáticas organizativas de gestión.

**RA01**

Describe, relaciona e interpreta situaciones y planteamientos teóricos y prácticos.

**CG03**

Resolución de problemas y toma de decisiones en los niveles estratégico, táctico y operativo de una organización empresarial, teniendo en cuenta la interrelación entre las diferentes áreas funcionales y de negocio.

**RA03**

Selecciona, analiza, resuelve y toma decisiones en casos prácticos basados en situaciones reales.

**CG05**

Capacidades interpersonales de escuchar, negociar y persuadir y de trabajo en equipos multidisciplinares para poder operar de manera efectiva en distintos cometidos, y, cuando sea apropiado, asumir responsabilidades de liderazgo en la organización empresarial.

**RA03**

Participa de forma activa en el trabajo de grupo compartiendo información, conocimientos y experiencias.

**CG07**

Capacidad de gestión del tiempo con el objetivo de mejorar la efectividad personal y del equipo dentro del marco de las organizaciones empresariales, su entorno y su gestión.

**RA01**

Planifica su trabajo personal de una manera viable y sistemática.

**RA03**

Gestiona su tiempo participando en la fijación de fechas de entrega, exámenes y asume las responsabilidades de cumplir los objetivos, plazos y trabajos acordados.

**CG09**

Capacidad de aprendizaje autónomo para seguir formándose para aprender a aprender las habilidades cognitivas y los



	conocimientos relevantes aplicados a la actividad profesional y empresarial.	
	<b>RA01</b>	Orienta el estudio y el aprendizaje de forma autónoma, desarrollando iniciativa y estableciendo prioridades en su trabajo.
<b>ESPECÍFICAS</b>		
<b>CE10</b>	Conocimiento y capacidad de utilizar las técnicas de valoración de activos, analizar y seleccionar inversiones, discernir fuentes de financiación, y diseñar e implantar las estrategias y técnicas financieras de gestión avanzada de la empresa.	
	<b>RA01</b>	Conoce y comprende los diversos métodos de selección de inversiones, y tiene capacidad de elección del más adecuado y capacidad para aplicarlos en la toma de decisiones reales.
	<b>RA02</b>	Conoce los conceptos teóricos sobre valoración de empresas (Flujo de Caja Libre, Coste de Capital) y los diferentes métodos de valoración de empresas existentes y es capaz de escoger de manera crítica, el o los métodos más apropiados en cada caso. Domina y aplica en la práctica los métodos del descuento de flujos de caja (DCF) y de los múltiplos.
	<b>RA03</b>	Conoce las teorías existentes sobre como se puede crear o no valor a través de la política de endeudamiento: Teoría de Modigliani y Miller, Teoría del Equilibrio (Trade off); Teoría de la Jerarquía Financiera y Teoría Organiza
	<b>RA04</b>	Conoce las teorías existentes sobre como se puede crear o no valor a través de las políticas de dividendos: Teoría de Modigliani y Miller y otras teorías sobre la política de dividendos. Conoce las variables a considerar en la definición de una política de dividendos.
	<b>RA05</b>	Comprende los fundamentos de las operaciones de Fusiones y Adquisiciones, los motivos que las impulsan, los procesos para llevar a cabo esas operaciones y los factores que pueden hacerlas fracasar.
	<b>RA06</b>	Conoce como dichas áreas se interrelacionan entre si para conseguir la estrategia de creación de valor por parte de la empresa.
<b>CE11</b>	Entender la contabilidad en un contexto globalizado: partiendo de las Normas Internacionales de Información Financiera, capacidad de diseñar y analizar los estados financieros consolidados para realizar un diagnostico económico-financiero e, identificando la situación existente, aplicar las políticas contables (impuestos, instrumentos financieros, etc.) más adecuadas para optimizar los recursos de la empresa y la viabilidad de determinados proyectos en la toma de decisiones de la empresa.	
	<b>RA01</b>	Conoce y aplica la problemática contable y los criterios de valoración de cada uno de los elementos patrimoniales que forman parte del activo, pasivo y neto de la empresa.
	<b>RA02</b>	Comprende e interpreta y la información suministrada por los estados financieros de una empresa.
	<b>RA03</b>	Elabora los principales estados financieros de una empresa.
<b>CE12</b>	Capacidad de elaborar y gestionar la información contable y financiera de una empresa mediante el uso de técnicas avanzadas de análisis y herramientas de control.	
		Conoce el tipo de información que suministra la contabilidad externa, las limitaciones que supone para



RA01

determinadas decisiones de gestión empresarial y comprende la necesidad de una contabilidad interna de gestión.

## BLOQUES TEMÁTICOS Y CONTENIDOS

### Contenidos – Bloques Temáticos

#### 1. Tema 1: Introducción:

1. Principio general: creación de valor.
2. Sinergias: concepto y clases
3. Motivos
4. Clasificación de las operaciones
5. Financiación
6. Otros aspectos relevantes

#### 2. Tema 2: Valoración de empresas adaptada a Fusiones y Adquisiciones

1. Introducción
2. Valoración de empresas
3. Introducción a la valoración de empresas
  1. Generalidades. Distintas metodologías de valoración. Visión estadística versus determinista
  2. Valoración por flujos de caja descontados
  3. Valoración por múltiplos
  4. Métodos de descuento de flujos de caja
    1. Elementos presentes en la valoración
    2. Distintos modelos de valoración
    3. Énfasis en la necesidad de las sensibilidades
  5. Métodos de valoración por múltiplos
    1. Compañías cotizadas comparable
    2. Transacciones comparables
    3. Procesos de LBOs (compras apalancadas) y otras operaciones capital riesgo
    4. Reflexión sobre otros métodos de valoración (opciones reales). Impacto de la estructuración de las operaciones

#### 3. Tema 3: Proceso de fusiones o adquisición de una empresa cotizada

1. Introducción
2. Preparación del proceso de venta
3. Fases del proceso de venta
4. Conclusión: negociaciones finales y cierre
5. Desarrollo de un caso práctico

#### 4. Tema 4: Proceso de fusiones o adquisición de una empresa no cotizada

1. Introducción
2. Preparación del proceso de venta
3. Fases del proceso de venta
4. Conclusión: negociaciones finales y cierre
5. Desarrollo de un caso práctico

## METODOLOGÍA DOCENTE

### Aspectos metodológicos generales de la asignatura

La asignatura es presencial y se imparte a través de clases magistrales y discusión de casos y ejercicios en clase. Los alumnos deberán haber preparado el material antes de cada clase.

#### Metodología presencial:

El número de clases magistrales se sitúa en torno a un tercio de las clases de la asignatura y su enfoque es eminentemente práctico ya que deben servir como base a las discusiones de casos prácticos. La preparación previa del estudiante es una condición necesaria para aprovechar al máximo la clase magistral. La mayoría de las clases se realizarán en un formato de trabajo dirigido enfocado a un caso práctico, que se podrían complementar con seminarios. Estas clases están orientadas a una participación activa y a la aplicación práctica de los conceptos. En estas clases el trabajo estará organizado en ocasiones de forma individual y otras en grupo. En particular se realizarán 3 casos prácticos asociados a los principales bloques conceptuales de la asignatura (valoración de empresas, operaciones en empresas cotizadas y no cotizadas).

#### Metodología no presencial:

El alumno deberá dedicar tiempo al estudio individual de los contenidos teóricos y prácticos de la asignatura. Fuera de las sesiones presenciales el alumno trabajará de forma autónoma y en grupo en los casos prácticos.

## RESUMEN HORAS DE TRABAJO DEL ALUMNO

HORAS PRESENCIALES		
Lecciones de carácter expositivo	Seminarios y talleres	Análisis y resolución de casos y ejercicios, individuales o colectivos
10.00	13.00	7.00
HORAS NO PRESENCIALES		
Análisis y resolución de casos y ejercicios, individuales o colectivos	Estudio individual y lectura organizada	Aprendizaje colaborativo
29.00	11.00	5.00
<b>CRÉDITOS ECTS: 3,0 (75,00 horas)</b>		

## EVALUACIÓN Y CRITERIOS DE CALIFICACIÓN

Actividades de evaluación	Criterios de evaluación	Peso
Examen Final	Será necesario superar 5/10 para aprobar la asignatura	50 %
Realización de dos casos prácticos evaluados. Existirá un tercer caso voluntario sin puntuación.	Se valorará el argumentario y resultados del caso en un breve informe de dos hojas	30 %



Participación en clase	Asistencia y participación activa en clase	10 %
Simulación de mercado	Se evaluará el informe entregado detallado los criterios de inversión y buscando identificar la lógica de creación de valor expuesta en la asignatura	10 %

## PLAN DE TRABAJO Y CRONOGRAMA

Actividades	Fecha de realización	Fecha de entrega
I. Introducción Creación de valor, sinergias y objetivos de las fusiones y adquisiciones Clasificación de operaciones		
II. Valoración Introducción  Modelos de descuento de flujos de caja Multiplos LBOs		
III. Regulación Principales implicaciones de la regulación		
IV. Fusiones y Adquisición en compañías privadas El proceso paso a paso Caso: Creación de estados financieros		
IV. Fusiones y Adquisiciones en compañías públicas El proceso paso a paso Caso: Diageo		
Revisión y preparación para examen final - Examen final		

## BIBLIOGRAFÍA Y RECURSOS

### Bibliografía Básica

Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan (2005): Fusiones y Adquisiciones de Empresas. Ed. McGraw-Hill (4ª edición)

### Bibliografía Complementaria



# COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**GUÍA DOCENTE**

**2021 - 2022**

Damodaran, A. (2006) Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance. Ed. Wiley. (2ª edición)

Fernández, Pablo. (2004) Valoración de empresas. Cómo medir y gestionar la creación de valor. Ed. Gestión 2000. (3ª edición)