



PROGRAMA DE CURSO

Nombre del Curso	: EAM338 Fusiones, Adquisiciones y Valoración de Empresas
Créditos	: 10
Carácter	: Optativo
Requisitos	: Dirección Financiera I
Profesor	: Jorge Tarzuján Martabit
Horario	: 18:00 a 21:00 hrs.

Motivación y Objetivo

En los últimos años las fusiones y adquisiciones han alcanzado niveles récords tanto a nivel mundial como latinoamericano. El crecimiento experimentado por este tipo de operaciones lejos de detenerse, ha experimentando un fuerte aumento en los últimos meses, el que con seguridad seguirá ocurriendo en los próximos años. Es así como es difícil pensar que alguna empresa no requiera analizar este tipo de operaciones en el futuro próximo, ya sea por la posibilidad de adquirir o de ser adquirida o porque sus competidores más cercanos están experimentando procesos de fusiones y adquisiciones que le afectarán.

La organización de las industrias y la competitividad de las firmas dentro de ellas se han visto modificadas por los cambios regulatorios y sobre todo tecnológicos que hemos observado en las últimas dos décadas. Estos cambios han aumentado la globalización de los mercados, lo que ha implicado que las firmas ahora compiten internacionalmente, ya sea porque operan en diversos países o porque a pesar de operar domésticamente, compiten con compañías internacionales. Esta mayor competitividad ha obligado a las firmas a ser más eficientes, tanto para defender sus mercados como para tratar de tomar ventajas de las nuevas oportunidades.

Uno de los posibles caminos para la obtención de una mayor eficiencia es la de reestructurar la firma o corporación. Estas reestructuraciones pueden ser operacionales y/o financieras. Entre las motivaciones que pueden tener las firmas para realizar reestructuraciones operacionales están la búsqueda de un cambio en el alcance de sus negocios corporativos, la expansión de sus actividades, la diversificación de sus productos o mercados o alternativamente, el enfocamiento en determinadas actividades e industrias con el objetivo de buscar una mayor especialización. Las reestructuraciones financieras



tienen como objetivo el modificar la estructura de financiamiento de las empresas y sus motivaciones pueden ser variadas, yendo desde un simple cambio voluntario debido a diferentes condiciones de mercado para endeudarse hasta el requerimiento de un cambio por parte de los acreedores necesario para financiar un nuevo proyecto de inversión.

Este curso nace como respuesta a la necesidad de conocer más acerca de esta área, buscando entregar a sus participantes la sólida formación necesaria para que puedan analizar y evaluar con éxito este tipo de reestructuración corporativa. El programa busca combinar el conocimiento teórico necesario para la correcta evaluación de estas decisiones corporativas con el análisis de una serie de casos prácticos de algunas de las principales fusiones y adquisiciones que se han llevado a cabo en los últimos años.

Asimismo, dado que el objetivo fundamental de una reestructuración corporativa debiese ser el de aumentar el valor de una empresa, en este curso se analizan en detalle los mecanismos de valoración de empresas.

Metodología

El curso combinará clases teóricas con análisis de casos prácticos. Las clases expositivas tienen como objetivo el establecer las bases teóricas sobre las cuales fundar el análisis y el estudio de la conveniencia o inconveniencia de realizar determinadas reestructuraciones corporativas en general y fusiones y adquisiciones en particular, incluyendo el análisis del precio a pagar por ellas.

Programa:

Modulo 1:

- Fusiones y Adquisiciones en el contexto de la estrategia corporativa
- Tipos de Fusiones y Adquisiciones
- Integración Vertical, Horizontal y otros motivos para fusionarse
- Fuentes de creación de valor en los distintos tipos de fusiones
- Ejemplos y Análisis de “Mini Casos”



Módulo 2:

- Valoración de Empresas: Aspectos Generales
- Valoración de Empresas desde la perspectiva de una fusión o adquisición
- Flujos Relevantes en la evaluación de una fusión
- Determinación de Costo de Capital en una fusión o adquisición
- Diferencias entre una valoración tradicional de una empresa y la valoración de la adquisición de una empresa que tenga como objetivo su fusión
- Efectos de reestructuraciones corporativas en el costo de capital
- Valoración por Múltiplos
- Evaluación de Formas de Pago: Canje de Acciones, Caja y otros.
- Análisis y Discusión de Casos

Módulo 3:

- Regulación
- Eficiencia y Efectos sobre el bienestar
- Mercado por Control Corporativo
- Resultados Empíricos

Evaluación

Casos: (presentación y discusión)	: 30% de la nota final
Trabajos de Investigación	: 40% de la nota final
Caso final (examen)	: 30% de la nota final

Notas:

-El item “casos” comprende la entrega de 5 casos que pueden ser realizados y respondidos en grupos de hasta 2 personas. Los casos deberán ser entregados por los alumnos una semana después de que el profesor los haya repartido.

-El item “trabajos” se explicarán en clases.

-El examen comprenderá la entrega de un caso final a los alumnos muy similar a los que habrán sido analizados en el curso. En concreto, el examen es un caso para el que tendrán suficiente tiempo para responderlos



Bibliografía

-J. Fred Weston, Kwang Chung and Juan Siu, Takeovers, Restructuring and Corporate Governance. 1998. Prentice Hall

-Donald Chew: The New Corporate Finance: 1999. Second Edition. Mc Graw

-Jorge Tarziján. Apuntes de Clases

-Jorge Tarziján. -Internal Capital Markets and Multimarket Contact as Explanations for Conglomerates. Ab Ante, Studies in Business Management, 1999.