

## MÁSTER EN FINANZAS DE EMPRESA

ASIGNATURA	
Código	609761
Módulo	Especialización en finanzas
Materia	Financiación estructurada
Carácter	Optativa
Créditos ECTS	4
Curso	Segundo
Semestre	1
Departamento	Administración Financiera y Contabilidad
Coordinador/a	José Martí Pellón
Correo	<a href="mailto:jmartipe@ccee.ucm.es">jmartipe@ccee.ucm.es</a>

### SINOPSIS

#### DESCRIPTOR

La financiación estructurada desempeña un papel relevante tanto en la obtención de los recursos financieros necesarios para la financiación de proyectos de inversión de gran envergadura que requieren de un importante volumen de recursos financieros para poderse acometer, como en la adquisición de empresas.

La utilización de la financiación estructurada evita que los socios incrementen su nivel de riesgo por encima de las aportaciones realizadas al capital social, siendo las entidades financieras las responsables de la realización de la aportación de la mayor parte de la financiación requerida, contando con los activos financiados como única garantía.

En esta materia se aborda la temática de la financiación estructurada desde diferentes ópticas, como las compras apalancadas de empresas, la titulización o la financiación de proyectos.

#### CONOCIMIENTOS PREVIOS RECOMENDADOS

Conocimientos de finanzas corporativas, estructura financiera y valoración de empresas.

#### OBJETIVOS FORMATIVOS

El objetivo de este curso es tratar la problemática de la financiación estructurada desde el ámbito de la financiación de proyectos, generalmente vinculados a infraestructuras, la adquisición de empresas o la separación de activos de una entidad financiera a través de fondo que emite títulos de distintas características para financiarse.

En esta materia se estudiarán diferentes operaciones de financiaciones estructuradas tales como las compras apalancadas, la titulización, el "project finance", y las operaciones sindicadas. El análisis de la estructuración de adquisiciones apalancadas permitirá conocer a los alumnos los distintos tipos de operaciones apalancadas, así como de los instrumentos financieros utilizados para la adquisición de empresas, y comprender el diseño de la estructura de una operación de estas características. A continuación se estudia la titulización como instrumento de financiación que permite la cesión de derechos de los que es titular una

empresa, y que son susceptibles de generar flujos de caja, a una entidad instrumental (o vehículo), quien realiza la emisión de títulos de renta fija que colocará en el mercado de capitales, y serán adquiridos por los inversores finales. Posteriormente, con el estudio de las operaciones de “Project finance” se le presentan al alumno las ventajas e inconvenientes de aislar los riesgos y beneficios de grandes proyectos de inversión y obras de infraestructura, al ser uno de los sistemas de financiación más utilizado para el desarrollo de este tipo de proyectos, habilitando una financiación específica cubierta por los recursos generados por la propia inversión. Por último, se analizan las operaciones sindicadas como vía de acceso a ingentes cantidades de recursos financieros que no podrían ser facilitadas por una única entidad financiera, pero sí cuando son varias las entidades que participan en la operación.

### COMPETENCIAS

Generales: CG1 a CG4

Transversales: CT1 a CT5

Específicas: CE1, CE2, CE5

<https://www.ucm.es/master-finanzas-empresa/competencias>

### METODOLOGÍA DOCENTE

Explicaciones teóricas iniciales, basadas en la identificación de conceptos necesarios para la comprensión de las técnicas concretas a utilizar en la aplicación profesional de las técnicas a desarrollar en las sesiones presenciales.

Se hará pública una planificación previa de las sesiones presenciales, señalando lecturas a realizar antes de las mismas, con objeto de permitir una mayor interacción entre profesor y alumno. Después de las sesiones teóricas se encargará el desarrollo de ejercicios y casos prácticos, individualmente y en equipo, que serán corregidos individualmente a través del campus virtual. En las sesiones de grupo se discutirán los puntos positivos y los principales errores cometidos en la solución de los mismos.

## CONTENIDO TEMÁTICO

- Estructuración de adquisiciones apalancadas (Compras apalancadas de empresas (LBO), y la acumulación apalancada (LBU))
- Titulización (concepto de titulización de activos, proceso, consecuencias y riesgos, las agencias de calificación y la valoración de los bonos de titulización)
- Project Finance (fundamentos, análisis de viabilidad del proyecto, riesgos y coberturas, estructuras intervinientes y el plan financiero, memorándum informativo del proyecto y fuentes de financiación)

Programa detallado:

Tema 1 – Repaso de valoración de empresas.

- 1.1. Introducción
- 1.2. Valor y precio
- 1.3. Métodos de valoración
- 1.4. Ajuste del precio

## Tema 2 - Adquisiciones apalancadas

- 2.1 Concepto de *Leveraged Buy-Out* (LBO)
- 2.2 Efecto del endeudamiento
- 2.3 Estructura de los LBOs
- 2.4 Tipos de operaciones apalancadas
- 2.5 Aspectos necesarios para un LBO
- 2.6 Capacidad de endeudamiento
- 2.7 Instrumentos financieros en un LBO

## Tema 3 –Adquisiciones con participación de directivos

- 3.1 Concepto y tipos de adquisiciones por directivos
- 3.2 Agentes que pueden participar en una adquisición
- 3.3 Estructura tipo de un Management Buyout (MBO)
- 3.4 Ejemplo de estructuración de un MBO
- 3.5 Práctica de estructuración de adquisiciones

## Tema 4 - Titulización de activos

- 4.1 Concepto y utilidad de la titulización
- 4.2 Descripción del proceso de titulización
- 4.3 Gestión del riesgo en las operaciones de titulización
- 4.4 La titulización de activos en España: regulación e instituciones
- 4.5 La titulización de activos para las PYMES en España

## Tema 5 - Introducción al concepto de financiación de proyectos (*Project Finance*).

- 5.1 ¿Qué es la financiación de proyectos?
- 5.2 Requisitos.
- 5.3 Razones. Ventajas e inconvenientes.
- 5.4 Sectores de aplicación.
- 5.5 El proceso.

## Tema 6 - Análisis de la viabilidad de un proyecto.

- 6.1 Factibilidad técnica.
- 6.2 Viabilidad económico-financiera.

## Tema 7 - Riesgos y coberturas.

- 7.1 De construcción.
- 7.2 Operativo.
- 7.3 Económico.
- 7.4 Financiero.
- 7.5 Político.
- 7.6 Administrativo.
- 7.7 Medioambiental.
- 7.8 Fuerza mayor.

## Tema 8 - El plan financiero en una operación de *Project Finance*.

- 8.1 Preparación.
- 8.2 Proyecciones.
- 8.3 Análisis de flujos de caja libre.
- 8.4 Análisis de sensibilidad.

8.5 El memorandum informativo del proyecto. Fuentes de financiación.

8.6 Caso practico final.

### ACTIVIDADES DOCENTES

Actividad	% del total de horas*	Presencialidad
Clases Teóricas	25%	100%
Discusión de casos	10%	100%
Tutorías personalizadas o en grupo	4%	0%
Actividades de evaluación	7%	15%
Elaboración de trabajos individuales o en grupo	25%	0%
Horas de estudio	29%	0%

\*1ECTS=25 horas

### SISTEMA DE EVALUACIÓN

EXAMEN	50%
Examen escrito compuesto de parte teórica y parte práctica.	
EVALUACIÓN CONTINUA	50%
Trabajos específicos, ejercicios prácticos, pruebas de lectura, participación activa y asistencia a clase.	

### CRITERIOS DE EVALUACIÓN

Las actividades se valorarán del siguiente modo:

- Participación activa en el aula: 20% de la calificación final. (Trabajo y participación en clase, con evaluación de las lecturas requeridas en cada tema)
- Resolución de casos y/o ejercicios: 30% de la calificación final.
- Examen final: 50% de la calificación final.

El sistema de evaluación de esta materia es el mismo para todas las materias, se calificará según el RD 1125/2003, de 5 de septiembre.

Para aprobar es necesario obtener al menos 5 puntos en el examen final y una nota media ponderada de éste con la evaluación continua no inferior a 5 puntos.

### CRONOGRAMA ORIENTATIVO

Semana	Contenidos y actividades
1ª	Tema 1 e inicio Tema 2
2ª	Tema 2 e inicio Tema 3
3ª	Completar ejemplo estructuración
4ª	Resolución de casos manual y con modelo
5ª	Tema 4 y Tema 5
6ª	Tema 6 e inicio Tema 7
7ª	Completar Tema 7 y Tema 8

8ª	Casos prácticos
----	-----------------

NOTA: Este calendario es orientativo puesto que las fiestas laborales y los periodos no lectivos afectan de distinto modo a los diferentes grupos y ello puede alterar el desarrollo de los temas, casos, así como las fechas y el número de actividades.

## RECURSOS

### BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

Sobre Estructuración de adquisiciones:

Materiales elaborados por el profesor, con el apoyo de Jaime Caretti Gutiérrez, ex-Senior Manager de Corporate Finance en Deloitte.

Sobre Project Finance:

Material elaborado por el profesor.

### BIBLIOGRAFÍA COMPLEMENTARIA

Cuadernos ICO (1995). Financiación de Proyectos. Instituto de Crédito Oficial, Madrid.

Perez de Herrasti, I. (1998). Project Finance. Ediciones 2010, Madrid.

Instituto Español de Comercio Exterior. (2002). *Project Finance: financiación de proyectos internacionales*. Madrid: Icx.

Bodmer, E. (2014). *Corporate and Project Finance Modeling: Theory and Practice*. EE.UU.: Wiley Finance.

Dewar, J. (2018). *International Project Finance: Law and Practice*. Oxford: Oxford University Press.

### OTROS RECURSOS

Modelo para estructuración en Excel elaborado por Jaime Caretti Gutiérrez, ex-Senior Manager de Corporate Finance en Deloitte.

Apoyo intensivo en el campus virtual.

Uso complementario de herramientas de comunicación no presenciales.