

Pre-Programa

Contabilidad Financiera

Este pre-programa se configura como un curso introductorio, con un objetivo específico dirigido al conocimiento de aquellos fundamentos de la contabilidad, que permitan entender la mecánica y la lógica que hay detrás de los registros contables, junto con el resumen que se hace de la información recogida a través de dichos registros en los documentos o estados financieros elaborados.

No supone conocimientos previos de contabilidad y por lo tanto, es apto para cualquier usuario interesado en conocer, incluso por primera vez, aquellos conceptos y terminología claves del procedimiento o sistema contable que le permitan entender su funcionamiento. Se recomienda sobre todo para aquellas personas que no tengan conocimientos previos de Contabilidad Financiera y para los que necesiten obtener mayor seguridad en la materia. Sin embargo es importante que todos los alumnos que van a realizar un master, repasen los contenidos para estar seguros de que tienen el nivel suficiente para cursar la asignatura.

Métodos Cuantitativos

Este pre-programa tiene como objetivo dotar al participante de una metodología de trabajo y los conocimientos básicos necesarios para manejar con fluidez los métodos numéricos y matemáticos que están implícitos en el desarrollo de las materias de que se compone el Programa. En particular, se incluyen aspectos relativos a Finanzas, Operaciones y Métodos Cuantitativos. Adicionalmente, busca dotar de los conocimientos necesarios para saber aprovechar al máximo las utilidades de la hoja de cálculo Excel.

Se recomienda realizar este preprograma tanto a alumnos sin background matemático como a alumnos que si lo tengan. A los primeros, para dar a conocer métodos y técnicas matemáticas de amplia utilización en el mundo empresarial; y a los segundos, para repasar los conceptos, fórmulas y aplicaciones de las herramientas básicas de Métodos Cuantitativos.

Área 1. Contabilidad y análisis financiero

Esta área dará el soporte necesario a futuro director financiero o inversor para saber leer críticamente los números, sean provenientes de estados financieros como de informes de gestión. Tendrá una coyuntura claramente internacional (Normas Internacionales de Contabilidad, US Gaap), práctica (discusión de casos primará sobre conferencias de normas contables), fomentará en análisis financiero y la relación constante entre los sistemas de control de gestión, de análisis financiero y el valor de la empresa.

Contabilidad y análisis financiero.

Contenido, estructura y formato de los estados financieros. Principios contables, nuevo PGC y NIIC, reglas de disclosure (Sarbanes Oxley y similares), estándares contables. Análisis de estados financieros, incluyendo análisis de ratios, sistema Dupont, análisis de flujos de caja, análisis y planificación financiera, gestión del capital circulante, sistemas de consolidación de cuentas, el papel de los impuestos, el fondo de comercio, el papel de los intangibles y las relaciones con la auditoría interna y externa, breve mención a la contabilidad de bancos y aseguradoras. Contabilidad creativa, auditoría y análisis forense. Métodos de reconocimiento de ingresos y gastos, calidad de beneficios, financiación fuera de balance, empleo de instrumentos derivados para maquillar cuentas, Special Purpose Entities, titulación de activos, discusión sobre Basilea II. Relación entre contabilidad y valoración de empresas. Relación entre el valor, la contabilidad y las políticas de retribución a directivos (stock options, restricted stocks...), información asimétrica, conflictos de interés entre bancos de inversión, auditoras, consultoras y su importancia en los mercados de capitales. Relación entre el buen gobierno, la calidad de la contabilidad y la valoración de la empresa. Relaciones con inversores, guidance trimestral y anual y contabilidad financiera.

Contabilidad de gestión.

Importancia del control de costes en la empresa, sea como director financiero como consejo de administración o como mero inversor. Variedades de costes, sistema ABC, client based management accounting. Variabilidad de los costes vs. niveles de actividad, precios de venta, umbrales de rentabilidad, elaboración, análisis de presupuestos, seguimiento y desviaciones.

Control de Gestión

El control presupuestario como parte del control de gestión ofrece una base para evaluar el grado de cumplimiento del presupuesto de cada actividad de la empresa, sin embargo, la gestión de cada responsable de la empresa no es totalmente traducible a términos monetarios. Es necesario crear indicadores de gestión cualitativos, cuando sea posible, que nos den información sobre la calidad de la Gestión de cada responsable en las áreas clave para el desarrollo del negocio.

El planteamiento de diversas herramientas de control, como los centros de responsabilidad, los precios de transferencia, la descentralización empresarial, los cuadros de mando..., será el camino para el logro de los objetivos previamente establecidos, además de crear todos los elementos necesarios para conjugar el sistema de control.

Así mismo, el planteamiento y establecimiento de un sistema de información y control estratégico, permitirá a la empresa poder reaccionar de una manera anticipada y coherente a los cambios del entorno y del mercado.

El Control interno y la auditoría son elementos valiosos e imprescindibles en el Control de Gestión. La importancia de entender el papel de los controles internos como forma de asegurar la correcta gestión de la empresa y la nueva norma sobre auditoría de cuentas, serán temas tratados específicamente a través de las sesiones y seminarios correspondientes.

Área 2. Corporate Finance, valoración y capital de riesgo

Esta área otorgará un profundo conocimiento sobre los fundamentos del corporate finance, la política de financiación de una empresa, el coste de capital avanzado, la política de dividendos y recompra de acciones, las acciones corporativas y las fuentes de financiación de la firma. Todos estos fundamentos se emplearán para estudiar todas las metodologías existentes para la valoración de empresas (descuentos de flujos de caja, adjusted present value, opciones reales, múltiplos, transacciones...) y la asignatura de capital riesgo relacionará lo aprehendido en los dos primeros cursos en la industria de capital riesgo, con financiaciones estructuradas, compras apalancadas, despertando el apetito para convertirse en empresario a través de una adquisición.

Corporate Finance

Análisis de las decisiones de financiación de un director financiero. Análisis de inversiones en incertidumbre. Métodos de análisis de inversiones. Coste de capital Estructuras de apalancamiento óptimo, política de dividendos y recompra de acciones. Elementos de cash management. Interrelación entre la política de de inversiones y financiación. Capital assets pricing model. Papel de los impuestos y del riesgo de bancarrota. Project finance. El curso analizará la relación constante entre el director financiero y los diferentes departamentos de los bancos de inversión a la hora de tratar toda esta temática.

Valoración de empresas, fusiones y adquisiciones.

Análisis intensivo de los diferentes métodos que existen para valorar empresas y su aplicación al análisis de bolsa y en las fusiones y adquisiciones. ¿Qué es el valor y cómo se mide? Valoración por múltiplos (bursátiles y de transacciones), descripción (maneras simplificadas de descontar) ventajas e inconvenientes y análisis de los múltiplos más empleados (EV/EBITDA, EV/EBIT, PER, EV/op. FCF, P/B, EV/Capital Employed). Valoración por descuento de flujos de caja (FCF, eFCF, descuento de dividendos y modelo de Gordon...), ventajas en inconvenientes. Valoración por APV. EVA. Opciones reales. Creación de valor mediante reestructuraciones corporativas, fusiones y adquisiciones, reorganización de bancarrotas, spin offs y LBO. Valor, WACC y empresas multinacionales. El estudiante o el grupo llegarán a un acuerdo con un banco de inversión para simular la cobertura de un valor en bolsa del que el departamento de análisis correspondiente no tenga cobertura. Mediante la monitorización del analista pertinente, el examen final consistirá en emitir un informe bursátil que introduzca la compañía, su oportunidad de

inversión y una detallada valoración de la firma, presentación que será juzgada por el ponente de la asignatura y el analista bursátil del banco que patrocine el proyecto.

Capital riesgo y Gestión Emprendedora

Este curso buscará aportar la marca del IE en lo que a despertar el espíritu de emprendedores entre sus alumnos respecta. En concreto, se hará desde el plano financiero, ya que buscará que el estudiante considere la posibilidad de ser empresario no mediante la creación de una empresa, sino mediante la compra de una compañía ya existente. Para ello se analizará en detalle el papel del capital riesgo como financiero en este tipo de operaciones, destacando los MBO, los LBO, LBI, MBI. Relaciones del empresario con los capital riesgo, contratos. Valoración de operaciones, estructura de un "deal". Evaluación del performance de las firmas de capital riesgo, papel de los business angels y estrategias de salida. El estudiante seleccionará una empresa en venta que le parezca buena oportunidad de inversión de un tamaño pequeño (hasta 100 millones de euros), analizará porqué puede tratarse de una excelente inversión, valorará la empresa por los diferentes métodos aprehendidos, preparará una propuesta de financiación estructurada típica de capital riesgo (mezzanine, senior, junior...) y finalmente presentará la propuesta como examen final ante el profesor de la asignatura y ante uno o dos inversores de capital riesgo que evaluarán la oportunidad. En caso de ver una buena potencial inversión podrán proceder a comprar la empresa, quizás con el/los alumnos actuando como directivos (lo que abre una excelente oportunidad laboral), salvando así el barniz ético del proceso y manteniendo todo el potencial comercial de un curso así.

Financiación no bancaria

Esta asignatura presenta las rutas de financiación alternativas abiertas a las empresas, especialmente relevantes en un contexto de crisis bancaria. La asignatura explorará de qué forma hay que preparar la empresa para poder estar disponible a estas rutas de financiación. Entre otras, se explorará la financiación en bolsa, en el mercado de bonos, a través de fondos de pensiones, titulización y capital riesgo.

Financiación bancaria

Esta asignatura dará a conocer los fundamentos de la industria bancaria, su contabilidad, su valoración, y especialmente el actual contexto de crisis bancaria. Tras analizar estos conceptos se pasarán a describir las principales rutas de financiación a través de bancos (Project finance, líneas de crédito, préstamos, préstamos sindicados, revolving loans...) evaluando las ventajas e inconvenientes de cada una.

Área 3. Inversiones y mercados de capitales

Esta área busca acercar al estudiante al mundo real de los mercados financieros desde una perspectiva práctica. Es el área responsable de inculcar un conocimiento de vanguardia al estudiante del EMF, con el triple objetivo de atraer y reciclar al profesional de mercado financiero (inversores, profesionales de banca privada, grandes patrimonios...), explicar al futuro director financiero cómo funcionan las tripas de los mercados a los que tendrá que acudir a buscar financiación y qué ventajas e inconvenientes presenta cada uno y por último permitir que el estudiante que provenga de la empresa pueda ponerse al día en los mercados financieros para permitirle la posibilidad de saltar al mundo de los mercados.

Gestión de carteras.

Introducción a los mercados de capitales e instrumentos financieros y sus aplicaciones para inversores institucionales, hedge funds y empresas como fuente de financiación a corto y a largo plazo. Estilos de inversión (retorno absoluto vs. retorno relativo) y breve descripción de las estrategias de los Hedge Funds, de instituciones de inversión y de la banca privada. Tipos de activos y cómo son emitidos, incluyendo los fondos de fondos, warrants, ETF, certificados... Relación retorno riesgo (Sharpe ratio, information ratio), frontera eficiente, optimización de carteras. Incluye módulo de renta fija (gobierno y corporativa), renta variable, divisas, construcción y gestión de carteras e introducción a opciones y futuros. El estudiante comienza desde la primera sesión a invertir en activos financieros "plain vanilla" a través de Alpha Network, según unas pautas que se darán en la primera sesión, de forma que pueda comprobar a nivel práctico los desafíos de la inversión en mercados financieros. La rentabilidad ajustada por riesgo que obtenga el estudiante en su cartera al final de la asignatura será parte de la evaluación.

Macroeconomía para inversores.

En este curso se estudiará las grandes variables manejadas por los estrategas para asignar patrimonios en diversos activos y geografías (analizando porqué ciertos mercados geográficos pueden ofrecer mejor o peor horizonte), fomentando el pensamiento crítico y la interrelación entre macroeconomía y atractivo de cada clase de activo, destacando el riesgo de la decisión mediante el análisis de correlaciones. En concreto, el estudiante aprenderá a correlacionar la coyuntura macroeconómica (política monetaria, fiscal, inflación, crecimientos económicos, tipos de cambio, flujos económicos, apetitos de riesgo) con la estrategia de inversión aplicable a cada entorno. El curso analizará problemas de actualidad a los que se enfrentan los inversores, como Breton Wood II, el papel de los países emergentes, el futuro del petróleo y otras materias primas, tendencias demográficas, la globalización, cambio climático, papel de los hedge funds "macro" en las divisas, papel de los bancos centrales en los mercados, behavioural finance, y la geopolítica. El estudiante aplicará *Alpha Network* para invertir en índices de renta variable, materias primas y renta fija a nivel mundial. La rentabilidad computará para la nota final.

Derivados y gestión de riesgos.

Descripción y análisis de instrumentos derivados de renta variable, divisa, materias primas y renta fija (con discusión detallada de asset backed securities). Gestión de riesgo, análisis de riesgo, backtesting, stresstesting, VAR. Arbitrage Pricing Theory. Multi factor pricing models. Titulización, SWAP. *Pricing* de opciones (Black Aholes, Binomial), futuros y CDS, así como de instrumentos con "embedded options" y exóticos. Simulaciones Montecarlo. Hedging estático o dinámico. Capital económico. El estudiante empleará *Alpha Network* para invertir en activos derivados, y así familiarizarse con su comportamiento y riesgos. La rentabilidad ajustada por riesgo será parte de la evaluación.

Titulización y derivados de crédito

En esta asignatura el estudiante aprenderá una fuente alternativa para financiar su empresa: la titulización de cuentas a cobrar, clave para entender la financiación en el siglo XXI, y cómo los derivados de crédito, los credit default swaps, resultan cruciales para entender estos sistemas crediticios.

Área 4. Instrumentos aplicados para el financiero

Esta área engloba funciones no financieras claves para el financiero, directivo o inversor, como maximizar el empleo de la hoja de cálculo en las estrategias financieras, el papel de la econometría y finanzas cuantitativas para el financiero y el marco legal y fiscal que afecta al inversor y al director financiero.

La hoja de cálculo para el financiero.

Desarrollo del instrumento de la hoja de cálculo. Gráficos, buscar objetivo, macro funciones. Estados provisionales, buscar objetivo, iteraciones... Breve mención a los sistemas de información disponibles para el director financiero (ERP) y para el inversor (breve mención a Bloomberg, Reuters...).

Econometría, estadística y finanzas cuantitativas.

Métodos estadísticos, análisis estructural, modelos de regresión. Hipótesis testing, análisis de varianza. Breve introducción al time serie análisis, auto correlación, mean reversion, pronóstico de volatilidad (GARCH), redes neuronales, métodos bayesianos.

Habilidades Directivas:

El programa además de dotar de conocimientos profundos en finanzas, propicia el desarrollo una serie de habilidades que son las que finalmente van a diferenciar a un directivo de otro: capacidad de trabajar en equipo, capacidad de comunicación, presentación, negociación, liderazgo, toma de decisiones,... Esto se logra por un lado con la metodología del caso, y también con el desarrollo de diferentes talleres diseñados específicamente para el desarrollo y perfeccionamiento puntual de estas habilidades desde una aproximación eminentemente práctica:

- **Taller de presentaciones eficaces**, a diferentes audiencias. Grabación en video de los alumnos para auto-corrección. La idea detrás de este taller es que no basta el tener avanzados conocimientos financieros. También hace falta saber vender las ideas financieras.
- **Taller de negociación**, enfocándose en el resultado y en el proceso. Negociaciones a dos y tres bandas, estrategias de negociación.
- **Taller de liderazgo**. Estrategias de influencias, persuasión y motivación.
- **Taller de fiscalidad española e internacional**