



UNIVERSIDAD DE  
COSTA RICA

**EAN**

Escuela de  
**Administración de  
Negocios**

## Programa de Curso

**DN-0442**

# Administración Financiera III

## La Escuela de Administración de Negocios.

Fundada en 1943, es una de las escuelas con mayor trayectoria en Costa Rica y Centroamérica en la formación de profesionales de alto nivel en las carreras de Dirección de Empresas y Contaduría Pública. Cuenta con un equipo de docentes altamente capacitado, así como un currículum actualizado según las necesidades actuales del mercado. A partir de junio 2016, el SINAES otorgó acreditación de ambas carreras a la Sede Rodrigo Facio.

### Misión

Promover la formación humanista y profesional en el área de los negocios, con ética y responsabilidad social, excelencia académica y capacidad de gestión global, mediante la docencia, la investigación y la acción social, para generar los líderes y los cambios que demanda el desarrollo del país.

### Visión

Ser líderes universitarios en la formación humanista y el desarrollo profesional en la gestión integral de los negocios, para obtener las transformaciones que la sociedad globalizada necesita para el logro del bien común.

### Valores Humanistas

Ética      Tolerancia      Solidaridad  
Perseverancia      Alegría

### Valores Empresariales

Innovación      Liderazgo      Excelencia  
Trabajo en Equipo      Emprendedurismo  
Responsabilidad Social

**Una larga trayectoria de excelencia...**





PROGRAMA DEL CURSO  
**DN-0442 Administración Financiera III**  
**I CICLO 2023**

**DATOS DEL CURSO**

<b>Carrera (s):</b>	Dirección de Empresas		
<b>Curso del VI ciclo del Plan de Estudios:</b>	Plan de Estudios.		
<b>Requisitos:</b>	DN-0341 Administración Financiera II		
<b>Correquisitos</b>			
<b>Créditos</b>	3		
<b>Horas de teoría:</b>	2 horas	<b>Horas de laboratorio:</b>	<b>Horas de práctica:</b> 1 hora

**PROFESORES DEL CURSO**

GR	Docente	Horario	Aula	Horario de Atención*
<b>SEDE RODRIGO FACIO</b>				
01	Greivin Alf Arias	K: 19:00 a 21:50	143CE	K: 18:00 a 18:50
<b>SEDE OCCIDENTE</b>				
01	Juan Carlos López Barquero	J: 18:00 a 20:50	213	K: 17:00 a 18:00
<b>SEDE PARAISO</b>				
01	Andrés Jiménez Fernandez	L: 09:00 a 11:50	18	L: 13:00 a 15:00

\* Se requiere por parte del Estudiante al Profesor, la confirmación de su asistencia con una anticipación no inferior de **48 horas**. A solicitud del Estudiante, y en acuerdo con la disponibilidad del Profesor, alternativamente podrán atenderse consultas según el día, la hora, y el lugar acordado para cada caso particular, y/o por otros medios virtuales, dentro del marco de la normativa de la Universidad de Costa Rica.

**DESCRIPCIÓN DEL CURSO**

El curso pone al estudiante en contacto con las finanzas de largo plazo relacionadas con el mercado de capitales, las diversas formas de financiamiento, de deuda o de capital, públicas o privadas, el impacto en la relación Riesgo-Rendimiento por el uso intensivo de esas fuentes de financiamiento, así como distintas metodologías para la valoración de empresas, perteneciendo al VI Ciclo del Bachillerato en Dirección de Empresas.

**II. OBJETIVO GENERAL**

Proporcionar al estudiante de los conceptos, elementos e instrumentos de análisis financiero de las diversas fuentes de financiamiento de largo plazo, ya sean públicas o privadas, necesarios para determinar el impacto tanto en la estructura de capital como en el riesgo de una empresa, así como el conocimiento del impacto en ésta de las diversas formas de retribución a los propietarios de las diversas fuentes de financiamiento y la valoración de empresas a fin de aplicarlos a problemas reales que eventualmente el estudiante enfrentará como futuro profesional, necesarios para la toma de decisiones.





### III. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Presentar al estudiante y analizar las diferentes formas de instrumentos y fuentes de financiamiento de largo plazo, y el impacto de éstas y de sus rendimientos a quienes las aportan, en la estructura de capital de la empresa.
2. Conocer el proceso de colocación de títulos (oferta pública de valores o captación en Bolsa) en el mercado financiero.
3. Presentar al estudiante las diversas teorías o modelos en la determinación de la variación en el costo de capital y en el riesgo, por la utilización intensiva de la deuda como forma de financiamiento y el límite derivado de su uso.
4. Conocer las diversas políticas relacionadas con el pago de dividendos, las formas en que se manifiesta la política de dividendo, y el eventual impacto de éstas en la estructura de capital de la empresa.
5. Introducir al estudiante en las metodologías de valoración de empresas, mediante el descuento de flujos de efectivo y valor económico agregado (EVA)

### IV. CONTENIDO PROGRAMÁTICO

#### TEMA I – Mercados de Capitales Eficientes y Financiamiento a Largo Plazo

1. La creación de valor en las decisiones de financiamiento
2. La eficiencia de los mercados de capitales
3. Tipos de eficiencia y sus pruebas
4. Desafíos conductuales y empíricos para la eficiencia
5. Implicaciones para las finanzas corporativas
6. Fuentes de Financiamiento a Largo Plazo
7. Bonos internacionales
8. Patrones de financiamiento

**Bibliografía:** Capítulos 14 y 15 (Ross, Westerfield y Jaffe)

#### TEMA II – Estructura de capital

1. La estructura de capital y la teoría del pastel
2. Maximización del valor de la empresa versus maximización del rendimiento de los accionistas
3. El apalancamiento financiero y el valor de la empresa
4. Estructura de capital bajo proposiciones de Modigliani y Miller (Proposiciones I y II)
5. Valor de la empresa apalancada
7. Estructura óptima de capital
8. Riesgo y costos de la quiebra
9. Costos de agencia y sus efectos
10. El efecto de los impuestos

**Bibliografía:** Capítulos 16 y 17 (Ross, Westerfield y Jaffe)

[www.investopedia.com/ask/answers/061515/how-do-bankruptcy-costs-affect-companys-capital-structure.asp](http://www.investopedia.com/ask/answers/061515/how-do-bankruptcy-costs-affect-companys-capital-structure.asp)





### TEMA III – Política de dividendos

1. Fundamentos y tipos de dividendos
2. Importancia de las políticas y factores que influyen
3. Tipos de políticas
4. Teoría de la irrelevancia de los dividendos
5. Teoría de la importancia de los dividendos
6. Recompra de acciones
7. Los impuestos personales y la legislación en Costa Rica en la recompra de acciones
8. Dividendos en acciones
9. Partición (*split*) de acciones y partición inversa (*split* inverso)

**Bibliografía:** Capítulos 19 (Ross, Westerfield y Jaffe)

[www.efinancemanagement.com/dividend-decisions/modigliani-miller-theory-on-dividend-policy](http://www.efinancemanagement.com/dividend-decisions/modigliani-miller-theory-on-dividend-policy)

### TEMA IV – Valuación de Empresas en Marcha

1. Introducción e importancia del valor de las empresas
2. Precio y Valor
3. Valuación con múltiplos (P/E, P/S, P/B, P/FCF, EV/EBITDA)
4. Valuación con el método de descuento de flujos de efectivo: análisis de supuestos, modelación financiera, proyección financiera, tasas de descuento, valor de la acción común
5. La superioridad teórica y práctica de los métodos basados en flujos de efectivo
6. Riesgos asociados a la valuación de empresas

**Bibliografía:** Apartados 5, 6 y 7 (Fernández), Capítulo 4, sección 6 (Ross, Westerfield y Jaffe), Nota técnica (Badenes y Santos)

[www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/ev-ebitda/](http://www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/ev-ebitda/)

[www.investopedia.com/terms/m/multiplesapproach.asp](http://www.investopedia.com/terms/m/multiplesapproach.asp)

### TEMA V – Valor Económico Agregado (EVA):

1. Importancia e introducción del concepto
2. Los indicadores tradicionales y la carencia de mostrar la creación de valor
3. Objetivos y concepto del EVA
4. Cálculo del EVA y estrategias para incrementarlo
5. Las UAIDI, el valor contable del activo y el costo de capital
6. El valor de mercado agregado
7. La fijación de incentivos y la motivación de los colaboradores
8. La relación del EVA con el cuadro de mando integral

**Bibliografía:** Capítulos 3, 4 y 5 (Amat)





## V. ASPECTOS METODOLÓGICOS

- a. El personal docente y la población estudiantil desarrollarán las clases dentro de un ambiente de tolerancia, respeto y comunicación asertiva. El profesorado promoverá el trabajo en equipo, en un plano de igualdad de oportunidades y sin discriminación de ninguna especie de forma tal que se garantice un ambiente de diálogo y libre expresión de las ideas y opiniones.
- b. Fomentar el respeto entre los compañeros, en la relación profesor-estudiante y demás miembros de la comunidad universitaria.
- c. Fortalecer la responsabilidad en el cumplimiento de tareas y compromisos.
- d. Sobre el uso de la tecnología, se utilizará la plataforma institucional Mediación Virtual (bajo virtual) de la Universidad para la presentación y entrega de requerimientos, envío de presentaciones, videos, convocatoria a sesiones en vivo, recepción y envío de tareas, pruebas cortas, exámenes, trabajos de investigación y otros; por lo que los estudiantes deberán inscribirse para su utilización. El uso de aparatos electrónicos (como teléfonos, computadoras y calculadoras, entre otros) durante las lecciones, será coordinado por el docente, de acuerdo con la dinámica del proceso enseñanza – aprendizaje de cada lección.
- e. Asimismo, y para cumplir con los objetivos, las lecciones serán impartidas por el profesor. Sin embargo, y para un adecuado aprovechamiento de los conocimientos a adquirir, es de suma relevancia que el estudiante mantenga durante el curso la constante lectura, idealmente de forma anticipada a los temas a desarrollarse en cada lección, así como el desarrollo práctico de ejercicios, en forma interactiva entre el profesor y el estudiante, y el trabajo práctico realizado por el éste fuera del aula, y simultáneamente a través de las horas de consulta a convenir entre profesor y estudiantes.

## VI. SISTEMA DE EVALUACIÓN

Rubro	Contenido	Porcentaje	Observac.
Primer Examen Parcial	Tema I, II, III	30 %	<b>a)</b>
Segundo Examen Parcial	Tema IV, V	30 %	<b>a)</b>
Pruebas Cortas (en total 5)	Temas I, II, III, IV y V	20 %	<b>b)</b>
Tareas (en total 2)	Temas I, II, III, IV y V	5%	<b>c)</b>
Trabajo de Investigación		15 %	<b>d)</b>
<b>NOTA FINAL</b>		<b>100 %</b>	<b>e)</b>

- a) Los exámenes son de cátedra y su contenido es teórico y práctico, los realizarán todos los grupos de forma presencial, en la fecha y hora indicada en el cronograma de actividades y tendrán una duración máxima de 2 horas y 45 minutos. El estudiante que falte a alguno de los exámenes deberá justificar su ausencia de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 3 inciso ñ) y Artículo 24 del Reglamento de Régimen Académico Estudiantil (Versión 2001) y tendrá que realizar un Examen de Reposición al final del curso (ver fecha en este Programa), que sustituye al no realizado. Los documentos de justificación de la ausencia al examen deberán presentarse al profesor para validar que se cumpla con lo establecido con la normativa.





- b) Las pruebas cortas pueden ser de contenido teórico y/o práctico y serán realizadas a nivel de Cátedra. Durante el ciclo lectivo se realizarán **5 pruebas cortas** que se evaluarán en forma presencial.
- c) Las tareas podrán ser individuales o grupales de contenido teórico y/o práctico y serán realizadas a nivel de cátedra. Durante el ciclo lectivo se realizarán 2 tareas, las cuales se deben incluir en el entorno de cátedra, en la fecha indicada en el cronograma a más tardar a la hora de inicio de la lección.
- d) Los grupos para la elaboración del trabajo de investigación serán de cuatro personas y serán conformados por los estudiantes. La entrega del trabajo de investigación se realizará a más tardar el viernes 23 de junio de 2023, a las 22:00 horas en formato Word editable en el entorno de mediación virtual de la Catedra.
- e) Con nota mayor que 57.5 % y menor que 67.5 %, el estudiante deberá realizar un Examen de Ampliación que cubre toda la materia del curso, sustituye los resultados previamente obtenidos, y se aprueba con una nota mínima de 70 %, quedando un 7.00 de Nota Final de curso, de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 3 inciso p) y Artículo 28 del Reglamento de Régimen Académico Estudiantil (Versión 2001).

## VII. CRONOGRAMA

FECHAS	Marzo			Abril			Mayo						Junio					Julio				
	14	21	28	11	18	25	2	9	13	16	23	30	6	13	20	23	27	1	4	14		
CLASES	1	2	3	4	5	6	7	8	Ex	9	10	11	12	13	14	TI	15	Ex	Ex	Ex		
Tema I	■																					
Quiz I			■	■	■	■																
Tema II			■	■	■	■																
Quiz II							■															
Tema III							■	4														
Tarea I							■															
Repaso/Práctica								■														
Quiz 3								■														
1er Examen Parcial									■	1												
Tema IV									■	■	■	■										
Quiz 4													■	■	■							
Tema V													■	■	■	4						
Entrega Trab.Invest.																	■					
Tarea II																	■					
Repaso/Práctica																	■					
Quiz 5																	■					
2do Examen Parcial																		■	1			
Examen Reposición																				■	2	
Examen Ampliación																					■	3





\* Las fechas de clase están referenciadas a los martes, a impartirse en la Sede Rodrigo Facio, pero igual aplicarán según los días de la semana que se encuentren programadas para los demás grupos de dicha Sede y los referidos a las demás Sedes y Recintos Regionales.

- ① Exámenes Parciales: 1:00 p.m.
- ② Exámenes de Reposición: 4:00 p.m. (Primer parcial) 7 p.m. (Segundo Parcial). Si ningún estudiante repone los 2 exámenes la reposición se realizará a las 6:00 p.m.
- ③ Examen de Ampliación: 6:00 p.m.
- ④ El Profesor que imparte este curso, ha declarado conocer el Reglamento de Régimen Académico Estudiantil, y de conformidad con el Artículo 18 Inciso b), ha adquirido el compromiso de tener a esta fecha, abarcada y vista en clase la totalidad de la materia a ser evaluada para el inmediato Examen Parcial a realizarse según se encuentra en el Contenido Programático y en el Sistema de Evaluación del presente Programa, y es consciente que la siguiente clase, la dedicará exclusivamente a realizar un Repaso / Práctica de la materia misma. Por consiguiente, y al ser las fechas y las horas de los Exámenes Parciales, programadas con la suficiente anticipación y realizados simultáneamente a nivel nacional (y por ende, inalterables), es que cualquier ausencia o impedimento a clases, o retrasos por parte del Profesor (con o sin su culpabilidad, ej. seminarios, reuniones, actividades oficiales de Sedes o Recintos, feriados, etc.) que pudiesen alterar, ya sea en parte o en todo las fechas de las actividades indicadas en este Cronograma, el Profesor es consciente que se verá obligado a reponer dicha clase, con la suficiente anticipación a la fecha del Examen Parcial.

De conformidad con el artículo 9 de la ley 7476 (Ley Contra el Hostigamiento o Acoso Sexual en el Empleo y la Docencia) Se le informa a la población estudiantil que podrán hacer efectiva cualquier denuncia en caso de presentarse una situación de las descritas en dicha norma o casos que revelen la existencia de Hostigamiento Sexual en el centro educativo, para lo cual él o la estudiante que detecte cualquier situación de acoso, tendrá la facultad de denunciar dichos actos ante la Universidad por medio de la defensoría contra el Hostigamiento Sexual a través de la línea 2511-1909 o al correo [defensoriahs@ucr.ac.cr](mailto:defensoriahs@ucr.ac.cr)

## VIII. BIBLIOGRAFÍA

Ross, Stephen, Westerfield, Randolph, Jaffe, Jeffrey y Jordan, Bradford. Finanzas Corporativas. Editorial Mc. Graw Hill, México D.F., México. Undécima Edición, 2018.

Amat, Oriol. EVA Valor Económico Agregado. Grupo Editorial Norma, Bogotá, Colombia. Primera Edición, 1999.

Fernández, Pablo. Métodos de Valoración de Empresas. Universidad de Navarra, Barcelona-Madrid, España. Tercera Edición, 1998.





Badenes, Cristina y Santos, José María, Introducción a la valoración de empresas por el método de los múltiplos de compañías comparables, Universidad de Navarra, Barcelona-Madrid, España. Tercera Edición, 1999.

#### IX. INFORMACIÓN DE CONTACTO DEL PROFESOR

SEDE RODRIGO FACIO		
GR	Docente	Correo
SEDE RODRIGO FACIO		
01	Greivin Alí Arias	greivin.ali@ucr.ac.cr
SEDE OCCIDENTE		
01	Juan Carlos	juancarlos.lopez@ucr.ac.cr
SEDE PARAISO		
21	Andrés Jiménez Fernandez	andres.jimenez17@ucr.ac.cr

