

FICHA TÉCNICA DE LA ASIGNATURA

Datos de la asignatura	
Nombre completo	Asset Management and Behavioural Finance
Código	0000012220
Título	Master in Finance
Impartido en	Msc. in Finance
Nivel	Postgrado Oficial Master
Cuatrimestre	3
Créditos	3
Carácter	Optativa
Responsable	Javier López Bernardo, Ph.D., CFA
Horario de tutorías	Disponibilidad continua vía email

Datos del profesorado	
Profesor	
Nombre	Javier López Bernardo, Ph.D., CFA
Departamento / Área	Advantere School of Management
Despacho	Disponibilidad continua vía mail
CV:	https://www.linkedin.com/in/jlbernardo/
Correo electrónico	j.lopez@advantere.com

DATOS ESPECÍFICOS DE LA ASIGNATURA

Contextualización de la asignatura
<p>Aportación al perfil profesional de la titulación</p> <p><u>Asset management and behavioural finance</u></p> <p>El modelo central de las finanzas tradicionales (Capital Asset Pricing Model, o CAPM) asume que la rentabilidad de las acciones viene determinada por la volatilidad de sus precios: aquellas acciones con una beta mayor deberían, en equilibrio, proporcionar una rentabilidad mayor. El supuesto implícito crucial de este modelo es que la volatilidad histórica de los precios de una acción es la mejor medida para saber el riesgo inherente a esa empresa.</p> <p>Bajo un esquema diferente, sin embargo, la mejor manera de entender el riesgo de una acción en particular no es a través de su volatilidad, sino a través del conocimiento de las particularidades del negocio de dicha empresa. En concreto, los modelos de valoración de acción por beneficios residuales unen de manera orgánica la realidad operativa de la empresa, su contabilidad, y finalmente la valoración del negocio. La rentabilidad de los activos operativos netos es la métrica que hace posible ligar estas tres facetas, a la vez que da información sobre el nivel de riesgos de las actividades de la empresa así como su origen (riesgos operativos o financieros).</p> <p>Finalmente, las finanzas tradicionales asumen también que los mercados son eficientes y que sus participantes son agentes racionales, maximizando en todo momento la rentabilidad esperada de sus inversiones para un nivel de riesgo dado. Las finanzas conductuales</p>

(*behavioural finance*), sin embargo, muestran que los seres humanos tienen sesgos de comportamiento predecibles y contrarios al comportamiento de un agente racional. La consideración de dichos sesgos a la hora de elegir activos o formar una cartera de títulos arroja recomendaciones totalmente novedosas y más alineadas con la realidad de los mercados de hoy en día.

Competencias - Objetivos		
Competencias		
GENERALES		
CG.1	Aprendizaje por proyectos: Capacidad para desarrollar y ejecutar en sus distintas fases proyectos financieros colectivos basados en situaciones reales, proponiendo soluciones reales y haciendo eficientes todas las interacciones con el equipo, clientes y cualquier otro participante.	
	RA1	Capacidad para comprometerse en el desarrollo de proyectos colectivos experimentales basados en el mundo real, gestionando y alineando las necesidades del cliente con los recursos disponibles, distribuyendo de manera óptima el trabajo, comunicando y proyectando sus distintas fases, proponiendo soluciones reales y haciendo eficientes todas las interacciones con el equipo, clientes y otros stakeholders.
CG.2	Pensamiento crítico: Utilizar el pensamiento crítico para la toma de decisiones y la resolución de problemas en los procesos de gestión financiera	
	RA1	Interpretar, analizar, sintetizar y evaluar las ideas, y hacerlo desde un punto de vista crítico
CG.6	Capacidad de orientación global y local: Analizar problemas financieros actuales, en entorno local y global, tomando en consideración aspectos económicos complejos, factores culturales, sociales y éticos.	
	RA1	Capacidad para analizar problemas actuales, en entorno local y global, tomando en consideración aspectos económicos complejos, el factor cultural, social y ético
CG.10	Capacidad Técnica: Capacidad de análisis, síntesis, y proyección, aplicadas a situaciones, problemas y modelos, en el ámbito financiero.	
	RA1	Es capaz de enfrentarse con el estudio analítico de casos y escenarios, así como de llevar a efecto síntesis de información y de datos.

ESPECÍFICAS		
CE.13	Conocer y aplicar correctamente los principios modernos de la teoría avanzada de construcción y gestión de carteras	
	RA1	Es capaz de desarrollar y programar modelos de valoración -fundamental y técnica- y de optimización de activos de renta fija y variable, de carteras multi-activo y de entidades financieras partiendo de datos de mercado (data vendors) diversas insertando en el análisis aspectos de finanzas conductuales.
	RA2	Gestión de carteras en hedge funds, su funcionamiento, estructura y la mecánica de las tarifas de gestión y desempeño. Diferenciar entre gestión de retorno absoluto y relativo y sus implicaciones. Rendimiento utilizando varias métricas, como Sharpe y ratio de Información, Omega, etc. Estrategias direccionales, de arbitraje o macro globales. Cómo funciona la industria de la gestión alternativa y ahondará en aspectos como el smart beta o la inversión en factores. Análisis sobre los principales activos reales.
COPT 3	Conocer qué es el método de beneficios residuales y ser capaz de implementarlo a la hora de analizar acciones individuales o proyectos de inversión específicos	
	RA1	Conoce y aplica técnicas avanzadas de gestión de activos en conjunción con las finanzas conductuales para generar estrategias alternativas de manejo de activos tanto tradicionales como alternativos usando activos cotizados en mercado spot y/o derivados en los mercados de renta fija, renta variable, tipos de cambio, deuda privada, mercado inmobiliario o materias primas
	RA2	Conoce y sabe estructurar y gestionar vehículos de inversión alternativa destinados a la financiación empresarial, así como medir y cuantificar el impacto real que dichas actividades de financiación tienen en la sociedad.
	RA3	Conoce y sabe aplicar los nuevos conceptos, técnicas metodológicas y paradigmas que impactan directa e indirectamente en la industria de gestión de activos moderna.

BLOQUES TEMÁTICOS Y CONTENIDOS

Contenidos
Sesión 1
Introducción a la asignatura. Comparación de los axiomas fundamentales de las finanzas tradicionales (mercados eficientes, agentes racionales) frente a los postulados de las finanzas conductuales: prospect theory, aversión a las pérdidas y sesgos de comportamiento (disponibilidad, representatividad, anclaje y ajuste). Revisión empírica de las predicciones del <i>capital asset pricing model</i> (CAPM).
Sesión 2

Introducción al modelo de beneficios residuales. Explicación de los conceptos de coste de oportunidad, beneficios económicos y principio del devengo. Explicación de la interrelación entre la cuenta de resultados y el balance a la hora de proyectar el valor en libros y los beneficios por acción.
Sesión 3
Aplicaciones con casos reales del modelo de beneficios residuales. Importancia del <i>clean surplus accounting</i> y de las partidas del resultado global.
Sesión 4
Ingeniería inversa del modelo de beneficios residuales para las tasas de crecimiento. Aplicación del concepto estadístico de las tasas estadísticas base (base rates) a la hora de realizar pronósticos de las principales variables del modelo. Explicación de los sesgos más comunes y de las soluciones que ofrecen las finanzas conductuales a la hora de realizar pronósticos con variables altamente inciertas.
Sesión 5
Importancia del apalancamiento financiero a la hora de generar beneficios económicos así como del riesgo asociado a él. Introducción al modelo de beneficios residuales operativos, explicación de cómo reorganizar los estados financieros en actividades operativas y financieras (balance de situación y cuenta de resultados), y presentación de la ecuación fundamental que une las variables desapalancadas de los tres estados financieros.
Sesión 6
Aplicaciones con casos reales del modelo de beneficios residuales operativos. Explicación de las soluciones analíticas a los ratios de valoración más conocidos para modelos de perpetuidades simples.
Sesión 7
Relación entre tasas de descuento y tasas de crecimiento en el modelo de beneficios residuales operativos. Explicación de cómo podemos incorporar el riesgo de una determinada empresa calculando las tasas de descuento implícitas a precios actuales y la relación con el crecimiento de esta. Explicación de los conceptos de finanzas conductuales conocidos como <i>framing</i> y aversión miope a la pérdida, así su importancia a la hora de realizar modelos de valoración, especialmente aquellos dirigidos a calcular una tasa de descuento implícita vs. aquellos que calculan precios objetivo (mentalidad de largo plazo versus mentalidad corto plazo).
Sesión 8
Limitaciones y deficiencias de los modelos tradicionales de valoración de activos (descuento de flujos de caja, múltiplos y dividendos) frente al modelo de beneficios residuales. Explicación de los problemas del modelo de descuento de flujos de caja a la hora de contabilizar correctamente las inversiones empresariales. Exploración de las limitaciones del modelo de múltiplos debido a la estructura de capital de la empresa. Explicación del concepto conductual <i>the beauty contest</i> y <i>herding</i> como limitaciones adicionales de la valoración por múltiplos.
Sesión 9
Explicación del debate value vs. growth. Revisión de la literatura tradicional (modelo 3 factores Fama-French) y reenfoque de todo el debate en función de lo aprendido en las anteriores lecciones..
Sesión 10
Observaciones finales conductuales a la hora de analizar y tomar decisiones de inversión. Explicación de los sesgos más importantes y no cubiertos hasta en el curso, entre otros: ilusión de conocimiento, sobreconfianza, exceso de información y sesgo de confirmación.
Sesión 11
Presentación trabajo en grupo: puesta en común de ideas y análisis de puntos de vista.
Sesión 12: Examen Final

METODOLOGÍA DOCENTE

Aspectos metodológicos generales de la asignatura

Metodología Presencial: Actividades

Trabajo cooperativo de los alumnos que, en parejas o pequeños grupos, reciben una tarea, caso o supuesto que requiere compartir la información y los recursos entre los miembros con vistas a alcanzar el objetivo común. Fundamentada en el método del caso, estudiados por cada alumno y discutidos por cada grupo antes de las intervenciones individuales de cada sesión general.

El método del caso estimula el aprendizaje inductivo. Del análisis de ejemplos concretos se construyen las distintas herramientas de análisis y se inducen normas generales de aplicación a todo tipo de empresas y sectores. Por ello, es imprescindible el estudio previo de los casos y la participación activa en las discusiones de las sesiones generales.

Exposiciones sobre sus competencias y habilidades para conseguir un empleo.

Las presentaciones deben ser evaluadas y criticadas por el resto de compañeros o por el profesor con el fin de profundizar más en el tema.

Lecciones de carácter expositivo.

Metodología no presencial: Actividades

Estudio individual.

Lectura individual de textos de diferente tipo, fundamentalmente libros, artículos científicos e informes y presentaciones financieras de empresas.

Trabajo cooperativo de los alumnos que, en pequeños grupos, reciben una tarea que requiere compartir la información y los recursos entre los miembros.

RESUMEN HORAS DE TRABAJO DEL ALUMNO

HORAS PRESENCIALES					
Exposición del profesor	Exposición de los alumnos. Debates y dinámicas de grupo	Ejercicios y resolución de problemas. Elaboración de trabajos aplicados	Estudio y documentación	Sesiones tutoriales	Desarrollo de proyectos reales para organizaciones
6	13	10	0	1	1
HORAS NO PRESENCIALES					

Exposición del profesor	Exposición de los alumnos. Debates y dinámicas de grupo	Ejercicios y resolución de problemas. Elaboración de trabajos aplicados	Estudio y documentación	Sesiones tutoriales	Desarrollo de proyectos reales para organizaciones
0	0	29	29	1	1
CRÉDITOS ECTS: 3,0 (90,00 horas)					

EVALUACIÓN Y CRITERIOS DE CALIFICACIÓN

Actividades de evaluación	Criterios de evaluación	Peso
Valoración de los trabajos individuales o colectivos realizados por los alumnos, algunos de ellos presentados en clase.	<p>Adecuación del trabajo a los objetivos planteados</p> <p>Entrega en plazo</p> <p>Adecuación y orientación a los objetivos.</p> <p>Resultados alcanzados.</p> <p>Cumplimiento de plazos.</p> <p>Es necesaria la participación de TODOS los miembros de cada equipo en las presentaciones y elaboraciones.</p>	50
Realización de exámenes orales, escritos, defensas públicas y pruebas tipo test, pruebas de conceptos y resolución de casos prácticos a modo de examen	<p>A lo largo del programa se realizarán exámenes o pruebas escritas en los que se pondrá a prueba la solidez de los conceptos adquiridos.</p> <p>Para aprobar la asignatura se deberán superar los exámenes y pruebas finales de cada apartado de la asignatura, en el caso de existir varios exámenes en un mismo apartado o bloque de una asignatura, la media ponderada de los ellos debe ser superior a 5 como condición necesaria para aprobar la asignatura.</p>	30
Participación y aprovechamiento de las clases	<p>Cuando hablamos de participación es claro que se cuentan las positivas y las negativas y que la calidad de la participación es tan importante como la cantidad. La participación en clase de los alumnos, la calidad y oportunidad de sus intervenciones, la calidad en la preparación y presentación de los trabajos, predisposición y compromiso, iniciativa, asistencia.</p>	20

Calificaciones

Los criterios de evaluación de la asignatura se rigen por la siguiente normativa:

1. Todos los alumnos deben de cumplir con el 100% de asistencia en los días fijados para esta asignatura. Cualquier ausencia deberá ser justificada.
2. La nota final se corresponde a la suma de las actividades de evaluación, criterios de evaluación y peso descritos en el apartado Evaluación y Criterios de Calificación.
3. Se tienen que entregar los trabajos, individuales y en grupo, en el tiempo y la forma prevista por el profesor de la asignatura.
4. Una nota final por debajo de 5 implica la realización de una prueba extraordinaria. La nota final en este examen no podrá ser superior a la mediana de los aprobados en convocatoria ordinaria.

Criterios de evaluación para aplicar a la segunda matrícula

El alumno matriculado en la asignatura por segundo año deberá de cumplir con las tareas individuales y de grupo fijadas por el profesor de la asignatura. Se mantendrán los mismos criterios de evaluación expresados en el apartado Evaluación y Criterios de Calificación.

Para aquellas circunstancias no previstas en esta Guía Docente, se aplicará el Reglamento de Advantere School of Management y el Reglamento general de Comillas.

Criterios de evaluación para aplicar en el caso de dispensa de escolaridad:

En los casos de dispensa de escolaridad, siempre que el alumno lo justifique debidamente, el criterio de calificación será 70% examen (si la asignatura lo permite se desarrollarán dos exámenes, 35% cada uno) y 30% para trabajos individuales. Los trabajos individuales servirán para controlar la evolución del aprendizaje del alumno. En los casos en los que al alumno no le resulte posible contestar por escrito, y aporte evidencias que lo justifiquen, solo en esos casos el examen podrá ser oral y se transcribirá el contenido de las respuestas del alumno.

Criterios en alerta sanitaria:

El alumno debe estar permanentemente identificado, en clase con cartel identificativo y en remoto con su nombre completo. Los alumnos no deben cambiar los espacios que ocupen en el aula, hasta que lo indique un profesor o la dirección del programa.

El incumplimiento de cualquiera de las recomendaciones sanitarias durante las sesiones lectivas puede implicar el suspenso en la asignatura.

BIBLIOGRAFÍA Y RECURSOS

Bibliografía básica

- Penman, S. (2011). *Accounting for Value*. Columbia University Press.
- Mauboussin, M., Callahan, D., & Majd, D. (2016). *The Base Rate Book: Integrating the Past to Better Anticipate the Future*. Credit Suisse Global Financial Strategies.
- Montier, J. (2007). *Behavioural Investing: A Practitioner's Guide to Applying Behavioural Finance* (1st ed.). Wiley & Sons.

Bibliografía Complementaria

- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Mauboussin, M., & Callahan, D. (2021). *The Impact of Intangibles on Base Rates*. MS Counterpoint Global Insights.
- Montier, J. (2010). *The Little Book of Behavioural Investing: How Not to be Your Own Worst Enemy* (1st ed.). Wiley & Sons.
- Penman, S. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5th Intern). McGraw-Hill Education.
- Penman, S., & Reggiani, F. (2018). Fundamentals of Value versus Growth Investing and an Explanation for the Value Trap. *Financial Analysts Journal*, 74(4), 103-119.
- Thaler, R. (2015). *Misbehaving. The Making of Behavioral Economics*. W. W. Norton & Company.