

FICHA TÉCNICA DE LA ASIGNATURA

DESCRIPCIÓN DEL CURSO

Información del curso	
Nombre	Gestión de Carteras / Portfolio Management
Máster	Máster de Finanzas / Master in Finance
Código	0000012210
Cuatrimestre	1
Créditos ECTS	4
Tipo de Curso	Obligatoria / Mandatory
Departamento	Advantere School of Management
Area	Mercados Financieros / Financial Markets
Información del Profesorado	
Profesor	
Nombre	Dr. Ignacio Prieto
CV	https://web.comillas.edu/profesor/iprieto
e-mail	i.prieto@advantere.org
Teléfono	Tbd
Horas de Tutorías	Disponibilidad continua vía email

INFORMACION DETALLADA DEL CURSO

El curso y su contexto
<p>Contribución al Perfil Profesional de la Titulación</p> <p>La gestión de carteras es el arte y la ciencia de tomar decisiones sobre la combinación de activos que componen un portafolio en cada momento, teniendo como objetivo la consecución de un determinado retorno ajustado a un riesgo máximo. La industria de gestión de activos ha progresado sustancialmente en los últimos años ayudada por un mejor entendimiento sobre cómo fluctúa el precio de los activos debido a una mayor eficacia en el procesamiento de grandes cantidades de información cualitativa y cuantitativa. Esto se ha plasmado en la proliferación en los últimos años de nuevos productos y servicios basados, por ejemplo, en smart beta, beta alternativa, indexación fundamental, baja volatilidad y apalancamiento, ETF inversos...</p> <p>El curso construye en base a los conceptos matemáticos estudiados en estadística descriptiva, econometría y técnicas cuantitativas e introduce principios fundamentales y avanzados del análisis de inversiones desde una perspectiva eminentemente top-down y fundamental, aunque sin olvidar el análisis técnico. Desarrolla teoría y técnicas de gestión de carteras, cubriendo los principales temas de interés actual para los inversores proporcionando a los alumnos una experiencia inmersiva usando simuladores de carteras y acceso a Bloomberg para gestionar y evaluar distintas métricas de riesgo y rendimiento.</p> <p>El plan de estudios discute la teoría moderna de carteras (CAPM&APT), desde Markowitz hasta Black-Litterman, pasando por modelos de Risk-Parity o factor investing. La asignatura cubre aspectos de ISR directamente vinculados con la gestión de carteras, gestión de carteras de renta fija con una introducción a los futuros de tipos de interés, así como el uso de instrumentos derivados en general como componentes fundamentales de la generación de alfa y gestión de riesgo de una cartera.</p>

El curso también desarrollará elementos avanzados de gestión de activos alternativos (cryptos, materias primas o mercado inmobiliario), discutirá las diferencias entre gestión activa y pasiva y cerrará con los principales elementos a tener en cuenta a la hora de implementar las decisiones de inversión, su seguimiento, rebalanceo, gestión de riesgo y evaluación de retorno.

Objetivos

1. Los estudiantes obtendrán un conocimiento sistemático, comprensión y conciencia crítica de la teoría de carteras mostrando una comprensión integral de las técnicas complejas aplicables para resolver problemas dentro del mundo del asset management.
2. Entender los desarrollos y metodologías recientes en el análisis de inversiones y los vínculos entre la teoría y su aplicación práctica y evaluar críticamente tales metodologías mostrando capacidad empírica para comprender, seleccionar y aplicar métodos apropiados en la gestión de carteras, tanto a nivel estratégico como táctico, dependiendo de los objetivos perseguidos.
3. Los estudiantes manejarán sus propias carteras con herramientas profesionales como Bloomberg o Excel en una experiencia inmersiva.
4. Comprender los más modernos conceptos de riesgo y estrategias de gestión de carteras.
5. Describir y evaluar perspectivas de análisis económico en base a las expectativas del mercado de capitales.

MODULOS Y CONTENIDO

Contenido – Temática de los Módulos

MÓDULO 1: Gestión de carteras

Tema 1: Fundamentos y elementos básicos.

- 1.1 Preferencias y objetivos del cliente institucional.
- 1.2 Preferencias y objetivos del cliente privado.
- 1.3 Fundamentos de gestión de carteras. Strategic Asset Allocation versus Tactical Asset Allocation. El proceso de inversión y el concepto “stay invested”.
- 1.4 Los costes e ingresos y su impacto en la operativa de gestión de carteras:
 - a) Dividendos y cupones.
 - b) Préstamo de títulos.
 - c) Comisiones de gestión, resultados, administración, trading y custodia.

Tema 2: Modelos de gestión y sus limitaciones.

- 2.1 Optimización media-varianza. Markowitz y Sharpe. Crítica y potenciales soluciones. Ventajas e inconvenientes del modelo Black-Litterman.
- 2.2 Gestión de carteras en base a presupuesto de riesgo: modelo Risk-Parity. Ventajas e inconvenientes.
- 2.3 Modelos de asset allocation basados en objetivos. Modelo Core-Satellite.
- 2.4 Modelos heurísticos de gestión de activos. Modelo 1/N o 60/40.
- 2.5 Limitaciones reales de una cartera de activos: tamaño de los mercados de activos, liquidez, horizonte temporal y regulación.
- 2.6 Passive investing versus active investing.

Tema 3: El impacto de la divisa en la gestión de carteras.

- 3.1 Mercados de contado, forward y opciones sobre Forex.
- 3.2 Descomposición del impacto de la divisa en la relación riesgo-retorno de una cartera y su gestión
- 3.3 Estrategias activas de gestión de la divisa: Paridad de Poder Adquisitivo, análisis técnico y carry trade.
- 3.4 Cobertura de una cartera con exposición a divisa usando forwards u opciones. Ejemplos prácticos.

Tema 4: Gestión de carteras de renta fija.

- 4.1 El papel de la renta fija en la dinámica de gestión de carteras multi-activo.
- 4.2 Diferencias entre las distintas tipologías de activos de renta fija.
- 4.3 Descomposición del impacto de la divisa en la relación riesgo-retorno de una cartera y su gestión

4.4 El impacto de la duración, la convexidad positiva y negativa en las carteras de renta fija. El efecto del apalancamiento en el retorno y en la volatilidad.
4.5 Futuros sobre el Bund alemán. Ejemplos prácticos de implementación en carteras.
Tema 5: Gestión de carteras de renta variable.
5.1 El papel de la renta variable en la dinámica de gestión de carteras multiactivo.
5.2 Apreciación de capital, rentabilidad por dividendo y potencial de diversificación frente a otras tipologías de activos y de la inflación.
5.3 Eligiendo un benchmark. Gestión del tracking error.
5.4 Pasive investing: full replication, stratified sampling and optimization.
5.5 Active investing: Bottom-up y Top-down strategies y estrategias basadas en factores.
5.6 Growth versus Value.
5.7 Estrategias Long/Short
5.7 Active investing usando algorithms.
5.8 Futuros sobre índices de renta variable y opciones sobre acciones.
Tema 6: El factor ESG en la gestión de carteras multiactivo.
6.1 ESG, ¿mito o realidad en el mundo de la gestión de carteras? Principales ventajas y desventajas de incorporarlo al proceso de inversión.
6.2 ESG como factor generador de Alpha.
6.3 ESG como factor reductor del riesgo en las carteras.
Tema 7: Sesgos cognitivos en asset allocation.
7.1 Aversión a las pérdidas.
7.2 Sesgo de representatividad.
7.3 Sesgo de retrospectiva.
7.4 Sesgo de confirmación.
7.5 Sesgo de conservación.
7.6 Sesgo de ilusión de control.
7.7 Sesgo de anclaje.
Tema 8: Activos alternativos.
8.1 Mercado inmobiliario
8.2 Materias primas.
8.3 Criptoactivos.

Competencias
Competencias Generales de la Materia - Curso
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.
RA 1. Es capaz de enfrentarse con el estudio analítico de casos y escenarios, así como de llevar a efecto síntesis de información y de datos.
Competencias Específicas de la Materia - Curso
CE 02 - Analizar mercados no tradicionales de activos alternativos como los fondos de gestión alternativa, las monedas digitales, capital riesgo, activos inmobiliarios e inversión de impacto analizando las distintas estrategias que los conforman.
RA3. Conoce los mercados no tradicionales, y la gestión de activos alternativos, monedas digitales y activos inmobiliarios.
CE13 - 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.

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
7,5	17	13	0	1,5	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	39	38,5	1,5	1

CRÉDITOS ECTS: 4,0 (120,00 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 5,0 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

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 en alerta sanitaria:

El estudiante deberá estar permanentemente identificado, con una identificación en el salón de clases y con su nombre completo en forma remota. Los estudiantes no deben cambiar los espacios que ocupan en el salón de clases, a menos que lo indique un maestro o la dirección del programa.

El incumplimiento de alguna de las recomendaciones sanitarias durante las sesiones de clase puede suponer un suspenso en la materia.

Bibliografía

Bibliografía básica
Libros de Texto
<ol style="list-style-type: none"> 1. Bodie Z; Kane A & Marcus A.J : "Investments" 8th Edition ,McGraw-Hill. 2. Maginn, Tuttle, Pinto, and McLeavey (2007), Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process. CFA Institute and Wiley. 3. Brown K C & Reilly F K: "Analysis of Investments and Management of Portfolios" 9th Edition, South-Western CENGAGE Learning 4. Choudhry M: "An Introduction to Bond Markets" Securities and Investment Institute series, Wiley 5. Fabozzi F: "Fixed Income Analysis" 2nd Edition, CFA Institute Investment Series, Wiley 6. Hull John C: "Options, Futures, and other Derivatives" 7th edition Pearson 7. Sugden D; Gee & Holmes: "Interpreting Company Reports and Accounts" FT/Prentice Hall
Otras lecturas
Sugden D; Gee & Holmes: "Interpreting Company Reports and Accounts" FT/Prentice Hall
Web pages
Bibliografía Complementaria
Artículos
<p>Markowitz H., Portfolio Selection The Journal of Finance Vol. 7, No. 1 (Mar., 1952), pp. 77-91 (15 pages)</p> <p>Fischer Black, Robert Litterman, Global Portfolio Optimization Journal of Fixed Income, volume 1, p. 7 – 18, 1991.</p> <p>Fischer Black, Robert Litterman, Asset Allocation: Combining Investor Views with Market Equilibrium, 1990.</p> <p>Piros, Chris, "Asset Allocation: Seperating Alphas and Asset Classes", MFS working paper</p> <p>Stewart, Scott. "Is Consistency of Performance A Good Measure of Manager Skill?" Journal of Portfolio Management, Spring 1998</p> <p>Stewart et al., "Constant Horizon Portfolio Insurance" in Portfolio Insurance</p> <p>Hernandez, Cesar and Stewart, Scott"Active Management of International Equities: Is there a disconnect...?", Fidelity working paper</p> <p>Treynor, "Only Game in Town", Financial Analysts Journal</p> <p>Treynor, "The 10 Most Important Questions to Ask in Selecting a Money Manager", Financial Analysts Journal, 1990</p>

