

## FICHA TÉCNICA DE LA ASIGNATURA

Datos de la asignatura	
Créditos ECTS	6
TÍTULACIÓN	Master in Finance / Master Universitario en Finanzas por la Universidad Pontificia de Comillas
Responsable / Profesor	Ignacio Prieto Funes
Nombre	Portfolio Management
Correo	i.prieto@advantere.org

## OBJETIVOS Y CONTENIDOS

### OBJETIVOS

#### Competencias generales

**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

#### Competencias específicas

**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.

### CONTENIDOS

#### 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 la gestión de carteras. Asignación estratégica de activos frente a asignación táctica de activos. El proceso de inversión y el concepto de "mantenerse invertido".
- 1.4 Costos e ingresos y su impacto en las operaciones de gestión de carteras:

- a) Dividendos y cupones.
- b) Préstamo de valores.
- c) Tarifas de gestión, rendimiento, administración, negociación y custodia.

## **Tema 2: Modelos de gestión y sus limitaciones.**

- 2.1 Optimización media-varianza. Markowitz y Sharpe. Críticas y posibles soluciones. Ventajas y desventajas del modelo Black-Litterman.
- 2.2 Gestión de carteras basada en presupuesto de riesgo: modelo Risk-Parity. Ventajas y desventajas.
- 2.3 Modelos de asignación de activos 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 Inversión pasiva versus inversión activa.

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

- 3.1 Mercados spot, forward y de opciones en Forex.
- 3.2 Descomposición del impacto de la divisa en la relación riesgo-retorno de una cartera y su gestión.
- 3.3 Estrategias de gestión activa de divisas: Paridad del Poder Adquisitivo, análisis técnico y carry trade.
- 3.4 Cobertura de una cartera con exposición a divisas utilizando 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 la gestión de carteras multiactivos.
- 4.2 Diferencias entre los diferentes tipos 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, convexidad positiva y negativa en carteras de renta fija. El efecto del apalancamiento en el rendimiento y 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 las acciones en la dinámica de la gestión de carteras multiactivos.
- 5.2 Apreciación del capital, rendimiento por dividendos y potencial de diversificación frente a otras clases de activos y la inflación.
- 5.3 Elección de un índice de referencia. Gestión del error de seguimiento.
- 5.4 Inversión pasiva: replicación total, muestreo estratificado y optimización.
- 5.5 Inversión activa: estrategias de abajo hacia arriba y de arriba hacia abajo, y estrategias basadas en factores.
- 5.6 Crecimiento versus Valor.
- 5.7 Estrategias Long/Short.

- 5.7 Inversión activa utilizando algoritmos.
- 5.8 Futuros sobre índices bursátiles y opciones sobre acciones.

**Tema 6: El factor ESG en la gestión de carteras multiactivos.**

- 6.1 ESG, ¿mito o realidad en el mundo de la gestión de carteras? Principales ventajas y desventajas de incorporarlo en el proceso de inversión.
- 6.2 ESG como un factor generador de Alpha.
- 6.3 ESG como un factor que reduce el riesgo en las carteras.

**Tema 7: Sesgos cognitivos en la asignación de activos.**

- 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.

METODOLOGÍA DOCENTE

**Aspectos metodológicos generales de la asignatura**

Este curso está basado en técnicas de aprendizaje impulsadas por objetivos de aprendizaje definidos. Los estudiantes serán evaluados mediante tareas de aprendizaje experiencial, ejercicios y casos prácticos; participación en discusiones en clase; participación en un proyecto grupal; y un examen final.

El enfoque práctico del curso incorpora un ejercicio práctico continuo con la ayuda de un simulador de inversión virtual (por favor, consulte la APP a descargar en el módulo de Bibliografía y Recursos) en los mercados financieros. Este enfoque permite aplicar de forma instantánea y en un escenario real las técnicas y conceptos desarrollados en las clases.

EVALUACIÓN Y CRITERIOS DE CALIFICACIÓN

Actividades de evaluación	Peso (%)
Examen final individual	30%
Trabajo final de la asignatura y presentación	20%
Participación	20%



Casos prácticos y ejercicios	20%
Resultado del examen curso CAIA Level 1 / CFA Level 1	10%

### Calificaciones

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

Los estudiantes serán evaluados por su contribución proactiva en clase, ofreciendo ideas y/o haciendo preguntas de manera regular y/o trabajando de manera constante en el proyecto grupal. Estas ideas o preguntas deben estar dirigidas a enriquecer y/o expandir las discusiones, relacionando los temas tratados con otros del mismo curso o de uno diferente. Los estudiantes deben escuchar sin interrumpir cuando otros hablan, tanto en trabajos en grupo como en clase, incorporando nuevos ángulos a la discusión o desarrollando más las ideas de otros estudiantes. Además, se valorará positivamente la contribución al ambiente general de la clase, así como un nivel adecuado de preparación para las sesiones, es decir, haber cubierto las lecturas recomendadas para cada sesión.

La asistencia completa es obligatoria (incluyendo excursiones, visitas fuera de la clase, Master Classes, almuerzos temáticos, entre otros), y se verificará al comienzo de cada clase.

- Los estudiantes que falten a muchas clases o lleguen tarde con frecuencia verán una reducción en sus calificaciones de participación.
- Los viajes personales no constituyen una ausencia justificada.
- Las ausencias injustificadas tendrán la siguiente penalización en la rúbrica de participación en clase:
  - a. Una ausencia injustificada: reducción del -15% en la nota final de participación en clase.
  - b. Dos ausencias injustificadas: reducción del -40% en la nota final de participación en clase.
  - c. Más de dos ausencias injustificadas causarán una reducción del 60% en la nota final de participación en clase. El estudiante no podrá realizar el examen y, por lo tanto, deberá presentarse al examen de recuperación. Si el estudiante aprueba el examen de recuperación, su calificación final de Participación en Clase se limitará a 5.0.

Llegar tarde a clase es una señal de falta de respeto hacia el profesor y el resto de los estudiantes, y no se permitirá. Por lo tanto, los estudiantes que lleguen más de 10 minutos tarde deberán esperar fuera hasta el descanso.

#### 1) Ejercicios, estudios de casos y Proyecto Final:

A lo largo del curso se revisarán ejercicios basados en casos reales. Para aprovechar al máximo la clase, se pide a los estudiantes que los preparen con anticipación. Algunos de estos ejercicios serán definidos para realizarse individualmente y otros en grupos.

Como parte de este curso, se desarrollará una evaluación financiera para un cliente real. Se programará una sesión de juego de roles al final del curso. En esta sesión, cada equipo deberá presentar a un cliente real las conclusiones de su gestión patrimonial, siendo las características de cada cliente de especial relevancia.

Si un estudiante no aprueba los Ejercicios y/o el Proyecto Grupal, deberá acordar con el profesor del curso las actividades que deberá realizar para aprobar.

**2) Examen Final:**

El examen final consistirá generalmente en un grupo de preguntas de opción múltiple, ensayos cortos/largos y/o ejercicios prácticos. El examen evaluará la comprensión y el análisis de todos los conceptos del curso, junto con ejercicios prácticos basados en los temas discutidos en clase.

Se requiere una calificación mínima de 5 (sobre 10) en el examen final para que todos los criterios de evaluación (Participación/Ejercicios/Proyecto) se ponderen según lo establecido en el plan de estudios. Se requiere un promedio ponderado de más de 5 para aprobar el curso.

En caso de que un estudiante no obtenga al menos una calificación de 5,0 (sobre 10), deberá realizar el examen de recuperación.

**3) CAIA Nivel 1 - CFA ESG / CFA Nivel 1**

Tenga en cuenta que la calificación final obtenida en el examen final del curso de preparación para el CAIA Nivel 1 - CFA ESG / CFA Nivel 1 representará el 10% de la calificación final de la asignatura "Gestión de Carteras", que se integrará en la Actividad de Evaluación "Evaluación de trabajos individuales o colectivos realizados por los estudiantes, algunos de los cuales se presentarán en clase".

**4) Examen de Recuperación:**

La calificación del curso se calculará de la siguiente manera: la calificación del examen de recuperación se limitará a la mediana de las calificaciones de los estudiantes que aprobaron el primer examen. La calificación final del examen de recuperación se ponderará luego con las calificaciones de Participación en Clase, Ejercicios y Proyecto Grupal.

**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.

## BIBLIOGRAFÍA Y RECURSOS

### Bibliografía Básica



### Libros

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"

### Artículos

- Markowitz H., Portfolio Selection The Journal of Finance Vol. 7, No. 1 (Mar., 1952), pp. 77-91 (15 pages)
- Fischer Black, Robert Litterman, Global Portfolio Optimization Journal of Fixed Income, volume 1, p. 7 – 18, 1991.
- Fischer Black, Robert Litterman, Asset Allocation: Combining Investor Views with Market Equilibrium, 1990.
- Piros, Chris, "Asset Allocation: Separating Alphas and Asset Classes", MFS working paper
- Stewart, Scott. "Is Consistency of Performance A Good Measure of Manager Skill?" Journal of Portfolio Management, Spring 1998
- Stewart et al., "Constant Horizon Portfolio Insurance" in Portfolio Insurance
- Hernandez, Cesar and Stewart, Scott"Active Management of International Equities: Is there a disconnect...?", Fidelity working paper