

# Mercados e Instituciones Financieras I

Profesor: Pablo Larraga y Ramon Alfonso

---

## Descripción de la asignatura

- **Tipo de asignatura:** OBLIGATORIA
- **Créditos:** 4 ECTS

Cuando un ahorrador quiere invertir su excedente monetario, debería conocer qué mercados tiene a su disposición. En el ámbito de los mercados financieros básicamente tiene tres.

En primer lugar, el mercado monetario, donde las decisiones de los bancos centrales influyen en su rendimiento. Si sabe analizar las implicaciones macroeconómicas de los mercados monetarios, comprenderá la rentabilidad que ofrecen los productos de renta fija a corto plazo, en función de la zona donde se encuentre. Dicho rendimiento estará ligado a la inflación.

En segundo el mercado de renta fija o de deuda a largo plazo. Es el mercado donde cotizan los bonos, públicos y privados. Como gestor de una cartera de deuda, se debería conocer las diferentes herramientas de gestión de riesgo en el ámbito de los mercados de referencia. Al invertir existen tres riesgos: emisor o de crédito, de liquidez y de mercado. Es muy importante recordar que la renta fija, no es fija. Se negocian activos con rentas prefijadas y conocidas desde el momento inicial, pero existe una relación inversa entre el precio y la TIR.

En relación al riesgo de crédito, será muy importante comprender la función de las agencias de calificación crediticia.

## Contenidos

- Productos de renta fija a corto plazo y a largo plazo.
- Desde la emisión de los títulos, la subasta y qué factores afectan a su cotización en el mercado secundario para así llegar a comprender el riesgo de mercado de los mismos.
- Conocer la importancia de los mercados monetarios y en especial de la política monetaria como elemento articulador de los mercados financieros.
- Familiarizarse con la amplia gama de instrumentos financieros que quedan recogidos bajo el epígrafe de renta fija, tanto de mercado monetario (corto plazo) como de mercados de capitales a medio y largo plazo bajo emisiones públicas y privadas.
- Describir detalladamente los activos que emiten los diferentes emisores estatales, así como los diferentes tipos de operaciones que se pueden realizar, sin olvidar la función de estas emisiones públicas en la financiación del déficit público.
- Gestionar el riesgo de precio y el riesgo de reinversión de flujos a través de los conceptos de duración de Macaulay, duración corregida, sensibilidad y convexidad tanto de un bono como de una cartera de diferentes bonos.
- Además de valorar diferentes instrumentos financieros de cupón cero, cupón fijo y cupón variable, se resolverán numerosos supuestos prácticos y se describirán con detalle diferentes herramientas de gestión de riesgo de tipo de interés.
- Analizar desde un punto de vista riguroso y especialmente crítico el protagonismo adquirido por las sociedades de calificación crediticia “rating” y la vinculación de dichas calificaciones con las tasas de rentabilidad de las emisiones en mercado primario y secundario, así como su vinculación de los seguros de riesgo crediticio, conocidos popularmente como “CDS”.

Sesión	Tema	Contenido y actividades	Material
1	Mercado monetario	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Definición, funciones, activos y características de los activos</li> <li>• Agentes participantes</li> <li>• La política monetaria en diferentes zonas de influencia económica mundial</li> </ul>	Libro  Powerpoint de clase  Casos prácticos
2	Mercado monetario	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instrumentos y curvas de tipos a plazo</li> </ul>	Libro  Powerpoint de clase  Casos prácticos
3	Mercado de renta fija	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Características de los activos de mercados de capitales de renta fija</li> <li>• Clasificación</li> <li>• Distinciones entre los activos de deuda pública y los de renta fija privada</li> <li>• Descripción, objetivos y tipos de emisiones</li> <li>• Relación de activos de renta fija privada</li> <li>• Pagarés de empresa, bancarios, corporativos y autonómicos</li> </ul>	Libro  Powerpoint de clase  Casos prácticos

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonos y obligaciones simples (cupón fijo y variable –Floating Rate Note FRN-)</li> <li>• Cédulas, bonos y participaciones hipotecarias</li> <li>• Titulizaciones de activos (hipotecarios y simples) y colateralizaciones</li> </ul>	
4	Mercado de renta fija	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relación precio-TIR.</li> <li>• Flujos individuales y rentas</li> <li>• Convenios internacionales de valoración.</li> <li>• Cupón corrido, precio entero y precio excupón</li> <li>• Valoración de strips versus bono entero</li> <li>• Principios de Malkiel</li> <li>• Estructura temporal de los tipos de interés</li> <li>• Curva de rendimientos</li> <li>• Curva cupón cero</li> <li>• Tipos implícitos</li> </ul>	<p>Libro</p> <p>Power point de clase</p> <p>Role play de problemática cliente-banco en la valoración de un bono a precios de mercado secundario.</p> <p>Casos prácticos</p>
5	Mercado de renta fija	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Floating Rate Note (FRN): Aspectos específicos de valoración</li> <li>• Técnicas de inmunización y estimación de precios de los bonos</li> <li>• Duración de Macaulay</li> <li>• Duración corregida</li> <li>• Sensibilidad</li> <li>• Relaciones matemáticas entre duración, duración corregida y sensibilidad.</li> <li>• Convexidad</li> <li>• Procesos de inmunización a través de la duración de Macaulay</li> <li>• Supuestos prácticos sobre duración y otras medidas de gestión del riesgo.</li> </ul>	<p>Libro</p> <p>Power point de clase</p> <p>Casos prácticos</p>
6	Mercado de renta fija Riesgo crediticio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concepto y funciones del rating.</li> <li>• Utilidad del rating.</li> <li>• Principales agencias y escalas de rating.</li> <li>• La prima de riesgo por diferencial crediticio.</li> <li>• Rentabilidad exigible a una inversión bajo el supuesto de indiferencia frente al riesgo.</li> </ul>	<p>Libro</p> <p>Power point de clase</p> <p>Casos prácticos</p>

--	--	--	--

## Objetivos

- Conocer y comprender el funcionamiento de los mercados monetarios y los mercados de capitales en la modalidad de deuda pública y renta fija privada.
- Emplear de una variedad de técnicas para valorar los diferentes activos (bonos) que se emiten y negocian en estos mercados.
- Ser capaz de identificar, valorar y gestionar el riesgo de tipo de interés, de precio y de crédito en una emisión o en cartera de bonos y otros activos monetarios y de renta fija pública o privada.
- Ser capaz de llevar a cabo estrategias pasivas y activas (anticipación a subidas o bajadas de tipos de interés y poder llevar a cabo estrategias de gestión alternativa en estrategias diferenciales).
- Comprender los conceptos teóricos de los mercados de capitales para determinar correctamente sus precios de mercado.
- Comprender la relación entre el mercado de renta fija y el de renta variable.

## Metodología docente

Las clases no serán magistrales y supondrán una participación constante. Por eso, se considerarán las lecturas y los casos como leídos antes del inicio de la clase como en el sistema anglosajón.

La ausencia de preparación de los casos impide el desarrollo de esta metodología basada en la interactividad entre los participantes.

Las actividades de aprendizaje de conocimientos y herramientas correspondientes a la asignatura se estructuran de la forma siguiente. En las sesiones de clase hay una parte inicial de exposición del tema por parte del profesor. Los participantes, en algunas sesiones, deben haber leído de forma obligatoria las lecturas recomendadas o, alternativamente, aportar alguna documentación para su posterior discusión en clase. De esta forma se pretende que el participante sea capaz de desarrollar las competencias específicas alcanzables en esta parte del curso, a la vez que cultiva con la práctica las competencias generales y sistémicas de todo el Máster.

La segunda parte de las sesiones de clase son más interactivas y se organizan grupos

de trabajo a partir de la propuesta de alguna situación, juego o problema. Este método de aprendizaje basado en los problemas pretende sugerir los objetivos del conocimiento a partir de situaciones reales, o simuladas, pero muy cercanas a la realidad de la vida de la empresa internacional.

El participante se convierte en el agente principal del proceso de aprendizaje, en tanto que el profesor conduce la discusión, modera los debates y centra los puntos principales de interés, de acuerdo con el contenido del programa establecido. Esta estrategia docente requiere de la participación de los participantes, tanto en las fases previas a la sesión de clase, como a lo largo de las mismas.

## **Evaluación (sistema de evaluación, sistema de cualificación...)**

El sistema de evaluación de la asignatura será el siguiente:

- Participación, entrega y evaluación de las tareas entregables en el aula (40%)
- Examen final -test evaluativo (60%)

## **Actividades formativas**

\*Información sobre las sesiones.

<b>Tipología actividad</b>	<b>Horas</b>	<b>Presencialidad</b>
Clases magistrales	24	SI
Prueba evaluación	0,5	SI
Trabajo individual y lectura de materiales	48	NO
Trabajo en grupo	30	SI/NO

## **PROFESORADO**

**Ramon Alfonso**

Socio de Norz Patrimonia.

Especializado en análisis de inversiones, gestión carteras y valoración de empresas. Ramon comenzó su carrera profesional como auditor en Arthur Andersen, controller en el grupo británico Shandwick, analista financiero en la división internacional de Banco Sabadell, analista de inversiones en GesCaixa del grupo la Caixa, director de gestión de fondos de Fibanc, director de inversiones de Credit Andorra y analista senior en la gestora de fondos de inversión suiza Strategic Investment Advisors. Desde 2004 ha creado su propia consultora independiente GAR Investment Advisors con sede en Luxemburgo y Barcelona.

Desde 1995 combina su actividad profesional con la académica y las conferencias. Colaborador académico en diversas escuelas de negocios desde 1995.

Imparte cursos y seminarios sobre Bolsa, Gestión de Carteras, Economía Mundial, Sistema Financiero, Análisis Financiero y Valoración de Empresas.

Es licenciado en Geografía por la Universidad Autónoma de Barcelona y MBA por la Universitat Ramon Llull.

## **Pablo Larraga**

Senior Lecturer Core Faculty BSM

Diplomado en Finanzas internacionales por ESADE.

Es profesor de finanzas y Director de programas de postgrado en Institut d'Estudis Financers y asesor europeo (miembro EFPA), además de analista financiero (miembro de la Junta de la Delegación Catalana del IEAF) y autor de varios libros sobre temas financieros.

## **BIBLIOGRAFIA (obligatoria/ recomendada)**

Elvira, O.; Larraga, P. y Puig, X. Comprender la inversión en renta fija a corto y largo plazo. Barcelona. Profit (2017).

Bajo, Mario y Rodríguez, Emilio. "Gestión activa de carteras de renta fija. Un enfoque práctico". Madrid. Colección Estudios e Investigación. BME. (2013)

BARRO, R.; GRILLI, V.; FEBRERO. R. Macroeconomía. Teoría y política. McGraw Hill. Madrid, (1997).

Bierwag, G.O. "Análisis de la duración de la gestión de riesgo de tipo de interés". Madrid. Ediciones Alianza (1991).

Fabozzi, Frank J. "The handbook of fixed income security", 6th ed. Illinois; New York: Irwin (2011).

Guasch Ruiz, Jordi y Martínez-Abascal, Eduardo. "Gestión de carteras de renta fija". Barcelona. Mc Graw Hill.(2002)

Knop, Roberto. "Manual de instrumentos de renta fija"; Barcelona. Ariel Economía (2006).

Larraga, P. "Mercado monetario y mercado de renta fija". Barcelona. Profit Editorial (2008).

Larraga, P. "Señores de Podemos, con la Deuda no se juega". Barcelona. Economía Digital (2014).

Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan. "Gestión de activos financieros de renta fija". Madrid. Pirámide (2002).

Ruiz Huerga, Ricardo J. "Cómo entender los tipos de interés. Guía básica de valoración financiera". Madrid. Paraninfo.(2014).