

---

# Mercados e Instituciones Financieras II

Profesor: **Xavier Brun, Pablo Larraga y Miquel Planiol**  
E-mail: [xavier.brun@bsm.upf.edu](mailto:xavier.brun@bsm.upf.edu); [Miquel.planiol@upf.edu](mailto:Miquel.planiol@upf.edu)

---

## Descripción de la asignatura

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

Se aprenderá a gestionar carteras de renta fija. Es la parte más importante del mercado de renta fija, ya que se plasman numéricamente múltiples conceptos expuestos en la descripción de los activos monetarios y de renta fija pública y privada.

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.

En relación con el riesgo de crédito, se analiza 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”.

En tercer lugar, se presentan todos los actores que pueden llevar a cabo este servicio y finalmente se centra en las ESIS y en concreto en las Empresas de Asesoramiento Financiero EAF’s dentro del marco de la Directiva Europea Mifid.

El punto más importante de la asignatura es cómo efectúan el asesoramiento financiero las EAFs tanto en la modalidad de Asesoramiento Financiero Independiente como en el No Independiente.

Dentro de los servicios que se ofrecen es la Planificación financiera que requiere de un conocimiento del patrimonio integral del cliente, sus objetivos personales y financieros a corto y largo plazo, así como la situación personal en cada momento. Es decir, que la planificación financiera puede variar con el paso del

tiempo, y requiere de revisiones periódicas entre el asesor (financial planner) y el cliente.

Para acabar, como herramienta vital en la gestión de cartera se introduce el Asset allocation y las principales ratios que se utilizan para seleccionar fondos y poder calificar a los buenos gestores, que relacionan el riesgo y la rentabilidad.

## Contenidos

- Productos de inversión colectiva (FI y SICAV).
- Para profundizar todavía más en la gestión de cartera, se presenta teóricamente las estrategias a seguir basadas en activos, mercado y zonas geográficas. Para ello los participantes a partir de una información facilitada en el aula deben realizar una propuesta de inversión de una cartera de 10 millones de euros y exponerla públicamente.
- 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”.
- Sin entrar en aspectos descriptivos de la teoría de carteras, se enuncian y describen las principales estrategias de gestión activa y pasiva para diferentes tipos de inversor, acompañado de diferentes supuestos prácticos de casos particulares de dichas estrategias.
- Financial Planning. Ciclo vital del ahorro. Necesidades y objetivos financieros.
- Asset allocation.
- Sharpe, Treynor y Alfa de Jensen.
- Rating y ranking de fondos de inversión.

Sesión	Tema	Contenido y actividades	Material
1	Instituciones de inversión colectiva	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inversión directa vs indirecta</li> <li>• Tipos de IIC</li> <li>• El NAV</li> <li>• Operativa con IIC</li> </ul>	Casos prácticos Powerpoint
2	Instituciones de inversión colectiva	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Origen de los HF</li> <li>• Clasificación Estrategias</li> </ul>	Casos prácticos Powerpoint
3	Mercado de renta fija	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relación precio-TIR.</li> <li>• Flujos individuales y rentas</li> </ul>	Libro Power point de clase

La información recogida en este documento es a título informativo y puede sufrir modificaciones en las adaptaciones de cada curso académico. La Guía definitiva estará a disposición de los estudiantes matriculados en el entorno virtual antes del inicio de cada asignatura

		<ul style="list-style-type: none"> <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>Role play de problemática cliente-banco en la valoración de un bono a precios de mercado secundario.</p> <p>Casos prácticos</p>
4	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>
5	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>
6	Financial Planning	Planificación Financiera dentro del ámbito del patrimonio personal	Bibliografía, casos practicos y Presentación
7	Asset allocation	Gestion de carteras de diferentes activos financieros	Bibliografía, Juego en real time en el mercado financiero

## **Objetivos**

- Demostrar comprensión de los conocimientos teóricos de los mercados de capitales para determinar correctamente sus precios de mercado.
- Ser capaz de seleccionar la IIC adecuada para cada inversor
- 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.
- Demostrar comprensión de los conocimientos de mercados en la gestión de carteras.
- Evaluar con rigor y analizar correctamente un bono (producto de deuda) en función de los cupones, la duración y la TIR del mercado, como principales elementos de referencia).
- Conocer cómo funciona y se gestiona una EAF.
- Conocer los requerimientos técnicos y formativos que ha de tener un asesor financiero para el desarrollo de su actividad.
- Conocer los activos que pudiesen conformar una cartera recomendada a un cliente de una EAF, repasando el ratio rentabilidad/riesgo.
- Saber construir un asset allocation en función del perfil del cliente.
- Evaluar la gestión de un gestor de carteras y fondos de inversión.

## **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 de Dirección financiera I 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 Master.

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
- Entrega y evaluación del trabajo de valoración (30%)
- Examen final -test evaluativo (70%)

## **Actividades formativas**

\*Información sobre las sesiones.

<b>Tipología actividad</b>	<b>Horas</b>	<b>Presencialidad</b>
Clases magistrales	28	SI
Prueba evaluación	0,5	SI
Trabajo individual y lectura de materiales	56	NO
Trabajo en grupo	30	SI/NO

## **PROFESORADO**

### **Xavier Brun**

Senior Lecturer Core Faculty BSM

Doctor en Ciencias Económicas por la Universitat de Barcelona cum laude. Licenciado en ADE por la Universitat Pompeu Fabra (UPF). Máster en Banca y Finanzas por el Idec- UPF. Codirector del Máster Universitario en Finanzas y Banca de la UPF- Barcelona School of Management.

La información recogida en este documento es a título informativo y puede sufrir modificaciones en las adaptaciones de cada curso académico. La Guía definitiva estará a disposición de los estudiantes matriculados en el entorno virtual antes del inicio de cada asignatura

Actualmente es Head of Equities, Europe en TREA, AM, gestionando varios fondos de inversión de Renta Variable Europea y Global. Fue Director de Gestión y Portfolio Manager en Solventis, SGIIC, gestionando fondos y SICAV de estilo Value y varias carteras discrecionales. Fue analista senior de Renta Variable en SIA Funds, especializándose en materias primas.

Miembro del Instituto Español de Analistas

Premio al Mejor Gestor de Fondos Español 2022 por RankiaPro. Premio Morningstar al mejor plan de pensiones de Renta Variable Europea por Morningstar en 2018. Ha sido incluido en la encuesta Extel Europe que reconoce a los mejores profesionales de la industria de gestión europea

Coordinador de material de la colección Manuales de Asesoramiento Financiero de la Editorial Profit (12 libros) y autor de cuatro libros de dicho Manual. Prólogo del libro de Peter Seilern “Tan solo los mejores lo logran”

Más de 20 años de experiencia en el sector y más de 15 como gestor.

Líneas de investigación: finanzas sostenibles, economía social, mercados financieros

### **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.

### **Miquel Planiol**

Senior Lecturer Core Faculty BSM

Licenciado en Economía por la Universitat de Barcelona y Máster en Dirección Financiera y Contable por el idEC – Universitat Pompeu Fabra. Responsable de Tecnologías de la Información y Comunicación en GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC, profesor del Departamento de Economía y Empresa de la Universidad Pompeu Fabra y de la Barcelona School of Management – UPF. Anteriormente responsable del departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo de GESIURIS AM.

## **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)

La información recogida en este documento es a título informativo y puede sufrir modificaciones en las adaptaciones de cada curso académico. La Guía definitiva estará a disposición de los estudiantes matriculados en el entorno virtual antes del inicio de cada asignatura

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).

Chartered Institute for Securities & Investment- CISI(2021) . Syllabus del ICWIM, Annual Report CISI

Eguren, T.; Elvira, O.; y Larraga, P. Asesoramiento financiero en la práctica. Barcelona. Profit (2008).

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).