

INSTRUMENTOS DEL MERCADOS DE CAPITALES

Profesor: Alejo Costa (costaalejo@gmail.com) / Carolina Gialdi (caro.gialdi@gmail.com)

Objetivo del Curso:

Este es un curso introductorio a los mercados de capitales, con énfasis en sus principales instrumentos. El propósito es que el alumno adquiera conocimientos de los principales instrumentos, conceptos de análisis de los mercados, y herramientas de inversión y administración de activos (portfolio management). El curso busca un enfoque balanceado. Nos centraremos en el estudio de los mercados de capitales desde el punto de vista de la administración de inversiones, pero también conectaremos con la temática de las entidades que acuden al mercado de capitales en busca de financiamiento.

Programa:

I. Macro-Finance y el Contexto Económico

Comenzaremos el curso introduciendo a los mercados de capitales, y su funcionamiento dentro de la economía. Discutimos el rol de las variables macroeconómicas sobre los precios, como también de la política fiscal y monetaria. Los mercados de capitales generan un sistema de precios, cuya dinámica obedece, entre otros factores, a las condiciones subyacentes de la economía (los "fundamentals"). El objetivo de la parte inicial del curso es analizar la interrelación entre los fundamentals de la economía y los precios, interpretados como señales. Como referencia vemos eventos históricos, llegando a la actualidad, usando ejemplos como Amazon o GameStop.

II. Mercado, Principales Instrumentos

Introducimos los distintos tipos de activos: bonos, acciones, derivados, monedas, y el entorno crypto/DeFi. Tipos de bonos (cupon fijo, flotante, indexados por inflación), tipos de acciones, y derivados. Introducción a crypto y Defi.

III. Operatoria, aspectos normativos, regulación

Cómo se operan los bonos y acciones: Mercados centralizados y over-the-counter. Los principales mercados del mundo. Brokers, dealers, agentes. Tipos de órdenes (market order, limit, etc.). Trading electrónico y la revolución tecnológica en progreso: trading algorítmico, de alta frecuencia, "dark pools". Posiciones "long" y "short". Técnicas para "shortear". Principales inversores institucionales. Fondos mutuos, fondos de pensión, compañías de seguros, asset managers y hedge funds. El marco legal y regulatorio de los mercados también es esencial. En esta sección, analizaremos distintas versiones del problema de la asimetría de información y cómo los marcos regulatorios buscan mitigarla. Insider trading rules. IPOs y requisitos de información. Oferta pública y privada. Emisiones bajo reglas Reg S y 144A. Suitability e idoneidad. Mercados auto-regulados, licencias.

IV. Portfolio Management

Introducidos los principales tipos de activos y cómo se operan, analizaremos el problema básico de la inversión. Cómo asignar un portfolio entre distintos activos que tienen diferentes niveles de riesgo y de retorno. Esta sección analiza la teoría y la práctica de dicha asignación. Riesgos y retornos. Asignación del capital a activos riesgosos. Portfolios óptimos. Modelo de Markovitz. Selección de activos, diversificación. Sharpe ratio.

V. Asset Pricing y Efficient Markets

La sección anterior analiza cómo asignar un portfolio de inversiones, tomando como dados los retornos de los activos. Ahora damos un paso más, para estudiar la teoría de cómo se forman dichos retornos. La teoría fundamental es el Capital Asset Pricing Model (CAPM) y sus derivaciones: Retornos esperados para un activo específico, frontera eficiente del mercado, prima de riesgo del mercado. La otra teoría que estudiamos en esta sección es el arbitrage pricing theory (APT). Otros tópicos de asset pricing que estudiaremos: La hipótesis de Mercados Eficientes, tests empíricos, el Equity Premium Puzzle.

VI. Renta Fija I: Bonos y Tasas de Interés

Una vez concluida la introducción a los mercados, profundizaremos en los instrumentos más importantes. Comenzaremos por los instrumentos de "renta fija". Bonos, tasas de interés, money market. Conceptos de retorno, riesgo, plazos (yield, duration, convexity). Tipos de bonos (zero cupón, con cupón, tasa flotante). Emisores de bonos, riesgo crediticio, instrumentos de medición. Curvas de tasas de interés con y sin riesgo crediticio. El precio del riesgo crediticio.

VII. Renta Fija II: Curvas de rendimiento, modelos de tasa, y riesgo de Default

Analizamos tasa spot y forward, la construcción de la curva de rendimientos, y su relación con la política monetaria. Introducimos un modelo de tasa de interés simple, para luego analizar los principios de riesgo de default y sus implicancias sobre las valuaciones y los spreads.

VIII. Renta variable: Acciones I

El siguiente asset class que estudiaremos son las acciones. Por qué se lo denomina renta variable. Quién emite una acción. Tipos de acciones. Estructura de capital de las firmas. Mercados centralizados e índices accionarios. ADRs. Indicadores de valuación, y su relación con la performance económico/financiera de la empresa emisora.

IX. Acciones II y Derivados

Modelos de valuación. Análisis Fundamental vs Análisis Técnico. Principales indicadores de análisis técnico, evidencia histórica. Evidencia empírica alrededor de los retornos, predictibilidad. Introducción a la estimación de modelos de factores. Fama-MacBeth and GLS. Introducción a la valoración de derivados: opciones, y futuros.

X. Estrategia y Reflexiones Finales

Analizamos los activos/portfolios como distribución de probabilidades, con foco en la estrategia de inversión. Reflexiones finales y repaso de los principales conceptos del curso.

Bibliografía sugerida y Evaluación:

Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A.J., Investments, 10th ed., McGraw Hill, 2018.

Cochrane, John. Asset Pricing. Princeton University Press.

Veronesi, Pietro. Fixed Income Securities: Valuation, Risk, and Risk Management. Wiley, 1st edition, 2010.

Bibliografía opcional:

Malkiel, Burton. A Random Walk Down Wall Street. A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing. Norton & Co, 2016.

Shah, A, and Moss, A. Digital Assets Primer: Only the First Inning. BofA Research, 2021.

Evaluación:

La evaluación del curso será mediante:

1. Examen final individual con recuperatorio
2. 5 prácticos grupales (grupos de no más de 4, se pueden hacer de manera individual), que evaluamos como pass/fail para cada integrante del grupo.