

## Programa

### Contenido:

- Módulo I:**     *Renta Fija*  
                  Julio Villavicencio
- Módulo II:**    *Renta Variable*  
                  Julio Villavicencio
- Módulo III:**   *Instrumentos Derivados*  
                  Alonso Segura / Alberto Liu
- Módulo IV:**   *Titulización de Activos*  
                  Mario Melzi

### Horario:

Jueves 7:00 – 10:00 pm

### Aula:

N 303

## **Módulo I: Renta Fija**

### ***Contenido:***

#### **Sesión 1.1:** Características de instrumentos de renta fija:

- ¿Qué son los covenants? ¿por qué son necesarios?
- Clasificación de bonos según la estructura del cupón.
- Posibles provisiones de redención.
- Clasificación de bonos y fondos de renta fija.

#### **Sesión 1.2:** Valorización de un bono:

- ¿Cómo se valoriza un bono?
- Definiciones: precio limpio, precio sucio, interés corrido, par, descuento, sobre la par, etc.
- Convenciones de mercado.

#### **Sesión 1.3:** Riesgo de Tasa de Interés y sus medidas:

- Duración de Macaulay, modificada y efectiva.
- Convexidad.
- Bonos con opciones de compra (call) y de venta (put).
- Cobertura de riesgos de tasa de interés.

#### **Sesión 1.4:** Estructura Temporal de Tasas de Interés:

- Curva Cero, Curva Par y Curva Forward.
- Teorías sobre la estructura temporal de tasas.
- Movimientos en la estructura temporal de tasas.
- La estructura temporal de tasas de interés en el Perú.

#### **Sesión 1.5:** Riesgo de Inflación y de tipo de cambio

#### **Sesión 1.6:** Riesgo de Crédito (soberano y corporativo) y otros riesgos

- Clasificación de bonos por riesgo de crédito.
- Riesgo de no pago (default), riesgo de spread de crédito y riesgo de downgrade.

- Componentes principales del riesgo de crédito.
- El riesgo soberano.

**Sesión 1.7:** Estrategias de Inversión en renta fija.

**Calificación 1er módulo:**

- Examen: 20%
- Control de Lectura: 20%
- Tarea práctica: 30%
- Trabajo de investigación: 30%

El trabajo de investigación consiste en desarrollar tópicos asociados a renta fija que el profesor propondrá. Este trabajo así como la tarea práctica serán en grupos.

**Bibliografía:**

**Libros:**

1. Bodie, Kane and Marcus (2003) "*Investments*". McGraw-Hill. (BKM)
2. Fabozzi, Frank (1997). "*The Hand Book of Fixed Income Securities*". Fifth Edition. McGraw-Hill.
3. Schweser (2010) "*Fixed Income, Derivatives, and Alternative Investments*". CFA Nivel 1.
4. Schweser (2011) "*Alternative Asset Valuation and Fixed Income*". CFA Nivel 2.

**Papers:**

1. Ben S. Bernanke (2006) "*Reflections on the Yield Curve and Monetary Policy*" Before the Economic Club of New York. March 20, 2006
2. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20060320a.htm>
3. Braun, R. Anton y Etsuro Shioji (2003) "*Monetary Policy and the Term Structure of Interest Rates in Japan*". December.
4. <http://www.e.u-tokyo.ac.jp/cirje/research/dp/2003/2003cf252.pdf>

5. Brzoza-Brzezina, Michal & Jesus Crespo Cuaresma (2010) *"Mr. Wicksell and the global economy: What drives real interest rates?"* Working Papers 139, Oesterreichische Nationalbank (Austrian Central Bank).
6. [http://www.oenb.at/en/img/wp139\\_tcm16-81420.pdf](http://www.oenb.at/en/img/wp139_tcm16-81420.pdf)
7. Craig Burnside (2011) *"Carry Trades and Risk"*. Working Paper 17278. <http://www.nber.org/papers/w17278>
8. D'Amico, Kim y Wei (2008) *"Tips for TIPS: The informational content of Treasury Inflation-Protected Security prices"*. Finance and Economics Discussion Series. FED. 27 de Febrero.
9. Henderson B. J. (2005). *"Convertible Bonds: New Issue Performance and Arbitrage Opportunities"* Working Paper,
10. <https://www.business.uiuc.edu/finance/phd/pdf/4664.pdf>
11. Kurmann, André & Christopher Otrok (2010) *"News Shocks and the Slope of the Term Structure of Interest Rates"* Cahiers de recherche 1005, CIRPEE.
12. [http://www.cirpee.org/fileadmin/documents/Cahiers\\_2010/CIRPEE10-05.pdf](http://www.cirpee.org/fileadmin/documents/Cahiers_2010/CIRPEE10-05.pdf)
13. Lummer S., Riepe M. (1993), *"Convertible Bonds as an Asset Class:1957-1992"* Ibbotson Associates, Journal of Fixed Income, 1993.
14. Modena, Matteo (2008). *"Yield curve, time varying term premia, and business cycle fluctuations"* MPRA Paper 8873, University Library of Munich, Germany.
15. [http://mpra.ub.uni-muenchen.de/8873/1/MPRA\\_paper\\_8873.pdf](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/8873/1/MPRA_paper_8873.pdf)
16. Paesani Paolo, Rolf Strauch y Manfred Kremer (2006). *"Public Debt and Long-Term Interest Rates the Case of Germany, Italy and the USA"*. <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp656.pdf>
17. Pereda, Javier (2009) *"Estimación de la Curva de Rendimiento para el Perú y su uso para el análisis monetario"*. Nota de Estudio. BCRP. No. 26 – 28 de mayo.
18. Pericoli, Marcello & Marco Taboga (2009). *"Bond risk premia, macroeconomic fundamentals and the exchange rate"* Temi di discussione (Economic working papers) 699, Bank of Italy, Economic Research Department.
19. [http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/temidi/td09/TD699\\_09/TD\\_699\\_09\\_en/en\\_tema\\_699.pdf](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/temidi/td09/TD699_09/TD_699_09_en/en_tema_699.pdf)
20. Reinhart Carmen M. y M. Belen Sbrancia (2011). *"The Liquidation of Government Debt"*. Working Paper 16893. <http://www.nber.org/papers/w16893>
21. Reinhart, Carmen y Vicente Reinhart (2011) *"Pride Goes Before a Fall: Federal Reserve Policy and Asset Markets"*. Working Paper 16815. <http://www.nber.org/papers/w16815>

22. Rudebusch (2010) *“Macro-Finance Models of Interest Rates and the Economy”*. FRBSF Working Paper 2010-01
23. <http://www.frbsf.org/publications/economics/papers/2010/wp10-01bk.pdf>
24. Rodríguez, A. (2006) *“El Programa de Creadores de Mercado Peruano como estrategia para el desarrollo del Mercado de Deuda Pública”*. Revista Apuntes 58-59. Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.
25. Rodríguez, A. y Villavicencio, J.A. (2005) *“La Formación de la Curva de Rendimientos en Nuevos Soles en el Perú”*. Documento de Trabajo 239, PUC.
26. SBS (2005) *“Curvas Cupón Cero Soberanas: Manual Metodológico y de Procedimientos”*. Borrador para Discusión, Agosto.
27. Wright, Jonathan H. (2006) *“The Yield Curve and Predicting Recessions”*. Federal Reserve Board, Washington DC. February

## **Módulo II: Renta Variable**

### ***Contenido:***

#### **Sesión 2.1: Conceptos Generales:**

- Análisis del entorno
- Análisis de financiero
- Conceptos generales de valorización
- Modelo de Dividendos Descontados

#### **Sesión 2.2: Flujo de Caja Descontado**

- Modelo
- Calculo de tasa de descuento
- Análisis de sensibilidad

#### **Sesión 2.3: Valorización Relativa**

- Modelo
- Utilización de supuestos
- Aplicaciones prácticas

#### **Sesión 2.4: Estudio de Casos**

- Presentaciones
- Aplicaciones prácticas

### ***Calificación 2er módulo:***

- Examen: 25%
- Control de Lectura: 35%
- Valorización de acciones: 40%

**Bonus:** en el curso se competirá OPCIONALMENTE en “el juego de renta variable 2012”. El ganador tendrá dos puntos adicionales sobre la tarea de valorización de acciones, mientras que el segundo lugar tendrá un punto adicional sobre dicha tarea. Esto previo correo explicativo al profesor y compañeros de las decisiones que los llevaron a formar las carteras ganadoras. Las indicaciones se le enviarán mediante correo electrónico.

Son dos controles de lectura y un examen:

**Primer Control (septiembre 27):**

- Schweser (2012) “Financial Reporting and Analysis”. CFA Nivel 1. **Capítulo Financial Analysis Techniques. Empieza página 141.**

**Segundo Control (octubre 11):**

- Buffet, Mary y Clark David (2007) “*Warren Buffett y la interpretación de los estados financieros*”. Gestión 2009. Todo el libro.
- Schweser (2012) “Equity Investment”. CFA Nivel 2. **Capítulo “Free Cash Flow Valuation”** (p 139-184)

Además de las notas de clases, las lecturas obligatorias para el **examen** son:

- Schweser (2012) “Equity Investment”. CFA Nivel 2. **Capítulo “The Five Competitive Forces That Shape Strategy”** (p43-60)
- Schweser (2012) “Equity Investment”. CFA Nivel 2. **Capítulo “Industry Analysis”** (p61-72)
- Schweser (2012) “Equity Investment”. CFA Nivel 2. **Capítulo “Discounted Dividend Valuation”** (p93-138)
- Schweser (2012) “Equity Investment”. CFA Nivel 2. **Capítulo “Market Based Valuation: Price and Enterprise Value Multiples”** (p185-228)

### Trabajo:

El trabajo es grupal y consiste en estimar el valor de la acción de una de las siguientes dos empresas: Cerro Verde o Graña y Montero. Se deben usar en la evaluación el método de flujo de caja descontado y el de comparables (múltiplos). Los grupos pueden ser los mismos del módulo de renta fija, pero tomen en consideración que la mitad de los grupos tiene que hacer una de las empresas y el resto la otra, por lo que los cupos pueden agotarse. El trabajo final se debe entregar el jueves 8 de noviembre (documento en Word más Excel con el modelo) hasta las 11:30pm de ese día (según la hora del mail), cada día adicional tiene una penalidad de un punto. La fecha y lugar de exposición del trabajo queda por definir.

### Bibliografía:

1. Tim Koller, Marc Goedhart and David Wessels (2010) “**Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies**”, 5th Edition (Wiley Finance) by McKinsey & Company Inc.
2. Aswath Damodaran, (2009) “The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed, and Complex Businesses”
3. Barclays Capital (2011) “*Equity Gilty Study*”
4. Berk, Jonathan y Peter DeMarzo (2006) “*Corporate Finance*”.
5. Bodie, Kane and Marcus (2003) “*Inverstments*”. McGraw–Hill. (BKM)
6. \*Buffet, Mary y Clark David (2007) “*Warren Buffett y la interpretación de los estados financieros*”. Gestión 2009.  
Citigroup (2011) “*The Fundamentals: Equity Valuation*”
  - Morningstar (2011) “*Equity Research Methodology*”.
  - \*Schweser (2012) “*Financial Reporting and Analysis*”. CFA Nivel 1.
  - \*Schweser (2012) “*Corporate Finance, Portfolio Management and Equity Investment*”. CFA Nivel 1.
  - \*Schweser (2012) “*Equity Investment*”. CFA Nivel 2.



### **Módulo III: Instrumentos Derivados**

#### ***Objetivos:***

El curso busca presentar una introducción al concepto, valoración, uso y estrategias con algunos tipos de instrumentos derivados. El curso buscará seguir la currícula de la sección de derivados del CFA.

#### ***Contenido:***

##### **Sesión 3.1 y 3.2: Introducción al Mercado de Instrumentos Derivados.**

- Definiciones y Terminología Básica
- Inversiones en Instrumentos Derivados
- Relación entre los Forwards y los Contratos de Opciones
- Uso de Derivados en Administración de Portafolios de Inversión

##### **Sesión 3.3 y 3.4: Forwards y Futuros**

- Negociación de Forwards y Futuros
- Cobertura de Riesgos
- Conceptos Básicos de Valuación
- Aplicaciones y Estrategias con Forwards Financieros y Futuros

##### **Sesión 3.5 y 3.6: Opciones**

- Convenciones de Mercado
- Fundamentos de Valuación de Opciones
- Estrategias de Negociación de Opciones

##### **Sesión 3.7 y 3.8: Swaps, Convertible Securities y Embedded Derivatives**

- Acuerdos de Tasas de Interés OTC (Over the Counter)
- Contratos de Swaps

*Bibliografía:*

1. Kaplan Schweser “Derivatives and Portfolio Management. SchweserNotes for the 2010 CFA Exam” Kaplan. 2009.
2. Hull, John C. "Introducción a los mercados de Futuros y Opciones" Prentice Hall. 1999. 2da. Edición.
3. Hull, John. “Options, futures, and other derivatives”. Upper Saddle River, NJ . Prentice Hall. 2003. ISBN: 0130090565.
4. Rubinstein, Mark, “Derivatives: A PowerPlus Picture Book. Volume 1. Futures, Options and Dynamic Strategies” In-the-Money. 1999.

## **Módulo IV: Titulización de Activos**

### *Contenido:*

#### **Sesión 4.1 y 4.2: Mercado de Dinero.**

- Treasury Bills
- Certificados de depósitos
- Papeles comerciales
- Eurodólares
- Operaciones de reporte
- El mercado de LIBOR
- Rendimiento de instrumentos de mercado de dinero

#### **Sesión 4.3 y 4.4: Mercado de divisas:**

- Estructura de mercado e instituciones.
- Determinación de tipos de cambio.
- Mercados spot y forwards.
- Teorías de mercados eficientes.
- Administración de Riesgo cambiario en el mercado spot.

#### **Sesión 4.5 a 4.8: Titulización de activos**

- Historia y características del Mercado.
- Asset Backed Securities.
- Mortgage Backed Securities.
- Collateralized Debt Obligations (CDOs).
- Crisis Financiera Internacional.

***Bibliografía:***

1. Fabozzi, Frank J. (2007) ***“Mortgage-Backed Sector of the Bond Market”***. En: Fixed Income - CFA Program Nivel II.
2. Fabozzi, Frank J. (2007) ***“Asset-Backed Sector of the Bond Market”***. En: Fixed Income - CFA Program
3. Fabozzi, Frank J. (1997) ***“The Handbook of Fixed Income Securities”***. Quinta edición.
4. Fabozzi, Frank J. (1997) ***“Fixed Income Mathematics”***. Tercera edición.
5. Martín Mato, Miguel Angel. (2007) ***“INVERSIONES. Instrumentos de Renta fija y valoración de bonos y análisis de cartera”***. Primera Edición.
6. Solnik, Bruno y McLeavey, Dennis (2003) ***“International Investments”***, Fifth Edition.