**Gestione del portafoglio**

## Prof. Elena Beccalli; Prof. Nicola Doninelli

***OBIETTIVO DEL CORSO E RISULTATI DI APPRENDIMENTO ATTESI***

Il corso si propone di offrire una visione approfondita dei principi fondamentali dell’analisi degli investimenti e della gestione di un portafoglio di strumenti finanziari. Al termine del corso i partecipanti avranno conoscenza dell’analisi degli investimenti da una prospettiva teorica ed empirica, dei fondamenti economici e delle principali tecniche di gestione dei portafogli di strumenti finanziari, nonché della valutazione e rendicontazione della performance.

Obiettivi formativi che lo studente dovrebbe aver raggiunto prima di accedere al corso.

Prima di accedere al corso lo studente dovrebbe

– essere in grado di calcolare valori attuali e montanti in regime di capitalizzazione discreta e continua;

– essere in grado di stimare il prezzo di un'azione in base agli approcci DCF e dei multipli; conoscere il significato dei principali aggregati di conto economico (EBIT, EBITDA ecc.);

– essere in grado di calcolare prezzo, rendimento, duration e convessità di un'obbligazione e di calcolare tassi spot e tassi forward;

– conoscere il concetto di alfa e di beta di un titolo azionario;

– essere in grado di calcolare valore atteso e deviazione standard di una variabile casuale;

– essere in grado di risolvere sistemi di equazioni lineari mediante l’algebra matriciale;

– essere in grado di calcolare una matrice di varianze e covarianze e di correlazione e di conoscerne il significato;

– essere in grado di risolvere problemi di ottimizzazione vincolata;

– conoscere i principali strumenti derivati simmetrici e asimmetrici e i relativi metodi di valutazione di base.

Obiettivi formativi che lo studente dovrebbe acquisire nel corso.

*Il processo di investimento*

Dopo il completamento della trattazione dell’argomento il candidato sarà in grado di

– conoscere i diversi stadi del processo di gestione degli investimenti, le caratteristiche tipiche di obiettivi di investimento razionali e le loro influenze sugli obiettivi dei gestori di portafoglio;

– conoscere le caratteristiche tipiche delle principali strategie di investimento;

– comprendere le ragioni e i fattori dello sviluppo dei veicoli di investimento collettivo;

– conoscere vantaggi e svantaggi per gli investitori dei diversi strumenti di investimento e categorie di attività.

*La gestione di portafoglio*

Dopo il completamento della trattazione dell’argomento il candidato sarà in grado di

– conoscere le caratteristiche e le ipotesi alla base del concetto di gestione attiva;

– conoscere la definizione e le caratteristiche del concetto di asset allocation strategica;

– comprendere la definizione, gli impieghi e i limiti del concetto di asset allocation tattica, il campo di applicazione e i fattori che lo influenzano;

– comprendere i fondamenti delle decisioni di security selection e gli strumenti per porle in atto;

– conoscere i meriti relativi e le caratteristiche della gestione passiva e i suoi fondamenti teorici;

– saper definire il concetto di tracking error e saperlo calcolare e impiegare; conoscere le tecniche di gestione "absolute return".

*La gestione dei portafogli azionari*

Al termine della trattazione dell’argomento, il candidato sarà in grado di

– conoscere l’evidenza empirica in merito ai rendimenti associati a strategie di trading basate su analisi fondamentale con riguardo a stili di investimento contrarian e momentum nonché saper applicare anche sul campo tali strategie;

– conoscere l’evidenza empirica in merito ai rendimenti associati a strategie di trading basate su analisi tecnica con riguardo a stili di investimento contrarian e momentum nonché saper applicare anche sul campo tali strategie;

– riconciliare in una prospettiva teorica e empirica le strategie di trading contrarian e momentum in ambito di analisi fondamentale e tecnica;

– comprendere la relazione che lega le informazioni di natura finanziaria e i prezzi di mercato;

– applicare le conoscenze in merito alla relazione tra informazioni finanziarie e prezzi di mercato ai casi di IPO (initial public offering) e ai titoli tecnologici;

– comprendere le dinamiche negli errori di previsione degli analisti finanziari e le principali determinanti economiche e comportamentali di tali errori.

*La misurazione della performance degli investimenti*

Dopo il completamento della trattazione dell’argomento il candidato sarà in grado di

– conoscere caratteristiche, vantaggi e limiti dell’impiego dei diversi indicatori di tendenza centrale e di dispersione nella misurazione della performance di un portafoglio; saperli calcolare;

– saper calcolare money-weighted rate of return (MWRR), internal rate of return (IRR) e time-weighted rate of return (TWRR) e sapere selezionare l’indicatore appropriato alle diverse situazioni;

– comprendere come si svolge la comparazione tra indici e la costruzione di benchmark composti;

– comprendere le motivazioni per l’impiego degli indicatori di performance risk adjusted e saperli calcolare e impiegare;

– conoscere la definizione, gli obiettivi e gli impieghi delle tecniche di performance attribution.

*Finanza comportamentale e gestione del portafoglio*

Al termine della trattazione dell’argomento, il candidato sarà in grado di

– conoscere le principali distorsioni cognitive e emotive che influenzano il processo di investimento nonché saperne valutare criticamente le implicazioni sul campo;

– spiegare il legame tra anomalie di mercato e finanza comportamentale;

– applicare le nozioni di finanza comportamentale nelle decisioni di investimento.

*La gestione dei portafogli obbligazionari*

Dopo il completamento della trattazione dell’argomento il candidato sarà in grado di

– misurare il profilo di rischio di un portafoglio obbligazionario;

– conoscere i principi della gestione di portafoglio attiva contro un indice obbligazionario;

– implementare alcune strategie di immunizzazione di portafoglio e cash flow matching;

– applicare tecniche di relative value nella gestione dei portafogli obbligazionari;

– riconoscere i benefici della diversificazione internazionale nel bond portfolio management;

– conoscere i principali strumenti derivati obbligazionari e di credito e le strategie base per il controllo del rischio di portafoglio.

***PROGRAMMA DEL CORSO***

1. *Il processo di investimento*
   * Stadi del processo di gestione degli investimenti, caratteristiche tipiche di obiettivi di investimento razionali e loro influenze sugli obiettivi dei gestori di portafoglio.
   * Caratteristiche tipiche delle principali strategie di investimento.
2. *La gestione di portafoglio*
   * Caratteristiche e ipotesi alla base del concetto di gestione attiva.
   * Definizione e caratteristiche del concetto di asset allocation strategica.
   * Definizione, impieghi e limiti del concetto di asset allocation tattica, campo di applicazione e fattori che lo influenzano.
   * Fondamenti delle decisioni di security selection e gli strumenti per porle in atto.
   * Meriti relativi e caratteristiche della gestione passiva e i suoi fondamenti teorici.
3. *Gestione di portafogli azionari:*
   * Evidenza empirica in merito ai rendimenti associati a strategie di trading basate su analisi fondamentale con riguardo a stili di investimento contrarian e momentum.
   * Evidenza empirica in merito ai rendimenti associati a strategie di trading basate su analisi tecnica con riguardo a stili di investimento contrarian e momentum.
   * Riconciliazione in una prospettiva teorica e empirica le strategie di trading contrarian e momentum in ambito di analisi fondamentale e tecnica.
   * Relazione che lega le informazioni di natura finanziaria e i prezzi di mercato.
   * Relazione tra informazioni finanziarie e prezzi di mercato ai casi di IPO (initial public offering) e ai titoli tecnologici.
   * Dinamiche negli errori di previsione degli analisti finanziari e le principali determinanti economiche e comportamentali di tali errori.
4. *Valutazione della performance:*
   * Caratteristiche, vantaggi e limiti dell’impiego dei diversi indicatori di tendenza centrale e di dispersione nella misurazione della performance di un portafoglio.
   * Money-weighted rate of return (MWRR), internal rate of return (IRR) e time-weighted rate of return (TWRR).
   * Indicatori di performance risk adjusted.
   * Definizione, gli obiettivi e gli impieghi delle tecniche di performance attribution.
5. *Gestione di portafogli obbligazionari:* 
   * Profilo di rischio di un portafoglio obbligazionario.
   * Principi della gestione di portafoglio attiva contro un indice obbligazionario.
   * Strategie di immunizzazione di portafoglio e cash flow matching.
   * Tecniche di relative value nella gestione dei portafogli obbligazionari.
   * I benefici della diversificazione internazionale nel bond portfolio management.
   * Principali strumenti derivati obbligazionari e di credito e le strategie base per il controllo del rischio di portafoglio.

***BIBLIOGRAFIA[[1]](#footnote-1)***

E. Beccalli-P. Frantz, *Analisi e Valutazione degli investimenti,* Carocci Editore, 2013 (capp. 7, 8, 9, 10, 11) (ISBN: 978-88-430-6798-5). [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/beccalli-elena-frantz-pascal/analisi-e-valutazione-degli-investimenti-9788843067985-181503.html)

Slides delle lezioni e altro materiale didattico (in particolare articoli e working papers), messi a disposizione mediante la piattaforma *Blackboard*.

Testi consigliati

E.J. Elton-M.J. Gruber-S.J. Brown-W.N. Goetzmann, *Teorie di portafoglio e analisi degli investimenti,* Apogeo, 2007 (ISBN: 978-88-503-2488-0). [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/teorie-di-portafoglio-e-analisi-degli-investimenti-9788838785924-527607.html)

F. Fabozzi, *The Handbook of Fixed Income Securities,* McGraw-Hill, 2012, 8th ed. (ISBN: 978-0071768467).

F.K. Reilly-Brown, K.C.-Leeds S.J.,.*Investment Analysis & Portfolio* *Management,* South-Western Pub, 2018,11th ed (ISBN-13 : 978-1305262997).

***DIDATTICA DEL CORSO***

Il corso prevede didattica frontale (70%), seminari di esperti della materia (5%) e un project work di gruppo “Portfolio simulation project” (25%) Alla prof.ssa Beccalli è affidata la trattazione dei punti 1-4 del programma, al prof. Nicola Doninelli il punto 5.

Il “Portfolio simulation project” consiste nella simulazione della gestione di un portafoglio di attività finanziarie svolta sotto la guida di operatori del settore e mediante l’uso di una piattaforma che consente l’accesso a dati reali di mercato. Nella simulazione della gestione di portafoglio ciascun gruppo (composto al massimo da 5 studenti) sarà supervisionato da operatori del settore, ai quali saranno presentati i risultati del lavoro in una sessione plenaria. Ciascun gruppo incontrerà gli operatori di settore con colloqui individuali in due momenti (uno iniziale e uno intermedio) finalizzati alla costruzione e gestione del portafoglio.

***METODO E CRITERI DI VALUTAZIONE***

L’esame consiste in una prova scritta, composta da 4 domande, della durata complessiva di 90 minuti. Le 4 domande sono a risposta aperta relative ai punti 1, 2, 3, 4 e 5 del programma. Il voto della prova scritta è espresso in trentesimi.

Il *project work* di gruppo “Portfolio simulation project” (PSP) è parte della valutazione finale ed attrinbuisce un punteggio aggiuntivo al voto della prova scritta (pari al più a 4 punti da sommarsi al voto della prova scritta). La partecipazione al *project work* di gruppo è facoltativa ma fortemente consigliata.

Il voto finale terrà conto della:

1. conoscenza e comprensione degli argomenti valutate mediante damande aperte tese a coprire in maniera esaustiva gli argomenti del programma al fine di verificare la capacità dello studente di formulare risposte corrette e apprfondite (45%) e di usare in maniera appropriata la terminologia specifica (5%);
2. capacità di applicare la conoscenza valutata mediante l’applicazione delle conoscenze teoriche delle strategie di riferimento nella simulazione della gestione di portafoglio basata su data reali (20%);
3. capacità di analisi critica valutata nel progetto di simulazione e in sotto-punti delle domande aperte mediante la valutazione delle strategie più appropriate nelle diverse circostanze nonché la comprensione degli errori più comuni legati all’effetuazione di scelte sul campo (20%);
4. abilità comunicative valutate mediante la presentazione in una sessione plenaria davanti a esperi di settore nonché in sessione invidauli di lavoro condotte con i medesimi esperti di settore (10%). Tali abilità sono anche valutate affiancando al corso una simulazione di selezione individuale con primari operatori di settore.

***AVVERTENZE E PREREQUISITI***

*Eventuale didattica in remoto*

Nel caso in cui le restrizioni dovute alla pandemia di Covid-19 dovessero perdurare, sarà garantita l’erogazione dell’insegnamento anche a distanza con modalità che verranno comunicate in tempo utile agli studenti.

*Orario e luogo di ricevimento*

Il Prof. Elena Beccalli riceve gli studenti il mercoledì dalle ore 16,00 presso la presidenza della Facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative (Largo Gemelli 1).

Il Prof. Nicola Doninelli comunicherà a lezione orario e luogo di ricevimento degli studenti.

1. I testi indicati nella bibliografia sono acquistabili presso le librerie di Ateneo; è possibile acquistarli anche presso altri rivenditori. [↑](#footnote-ref-1)