**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***

Modulo 1 (5 CFU)

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.

Modulo 2 (3 CFU)

1. *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). [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/fabozzi/handbook-of-fixed-income-securities-9780071768467-723337.html)

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 (modulo 1, 5 CFU), al prof. Nicola Doninelli il punto 5 (modulo 2, 3 CFU).

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***

*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)