

Docente: Ugo Pomante

Orario: 14:05

Sito Web: <https://economia.uniroma2.it/cdl/biennio/clemif/corso/246/>

Esame: Vedere "**Regole Esame**" nel materiale didattico

FREQUENTATE (SCRITTO)

FREQUENTANTE (ORALE)

Tutor: Dominò Giancarlini [Foglio Firme + Registrazione + Segnalaz. varie]

SYLLABUS:

- 1) Introduzione alla costruzione di portafoglio
- 2) Analisi dei Mercati Finanziari
- 3) Asset Allocation Strategica
- 4) Asset Allocation Tattica
- 5) Selezione dei prodotti/gestori

1) Introduzione alla costruzione di portafoglio

↳ Il portafoglio è il risultato di un processo rigoroso ed organizzato per fasi

↳ FASI DI COSTRUZIONE DEL PORTAFOGLIO

FASE 0: PROFILATURA INVESTITORE

Consulente Finanziario

COLLOCA CLIENTE
NELLA GRIGLIA

↳ ORIZZONTE TEMPORALE DI INVESTIMENTO
↳ Tolleranza al Rischio

OT/Toll Risk	B	MB	M	MA	A
1					
3					
5			Rossi		
10					

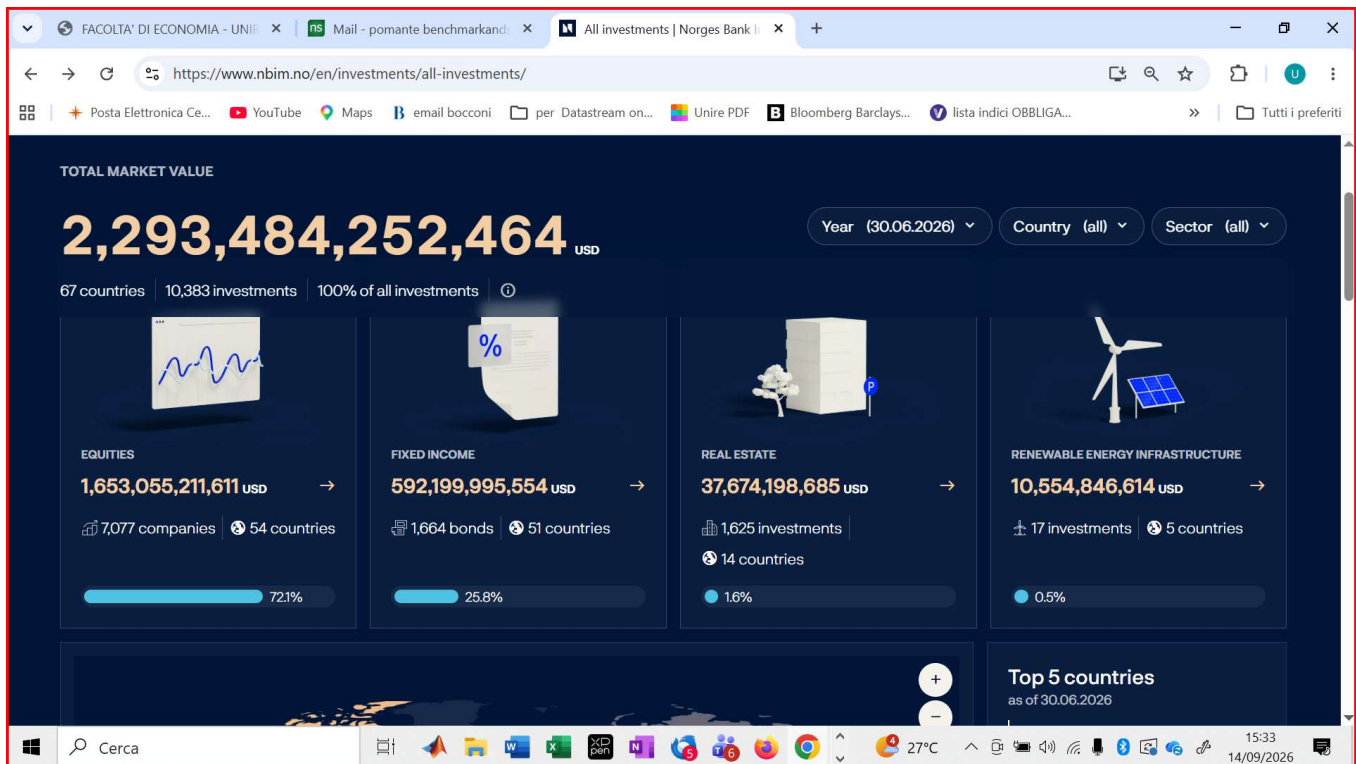
25 prototipi
di investitori

OT/Toll Risk	B	MB	M	MA	A
1					
3					
5			Rossi		
10					
>10					

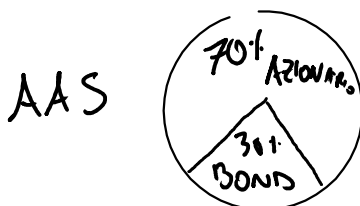
25 prototipi
di investitori

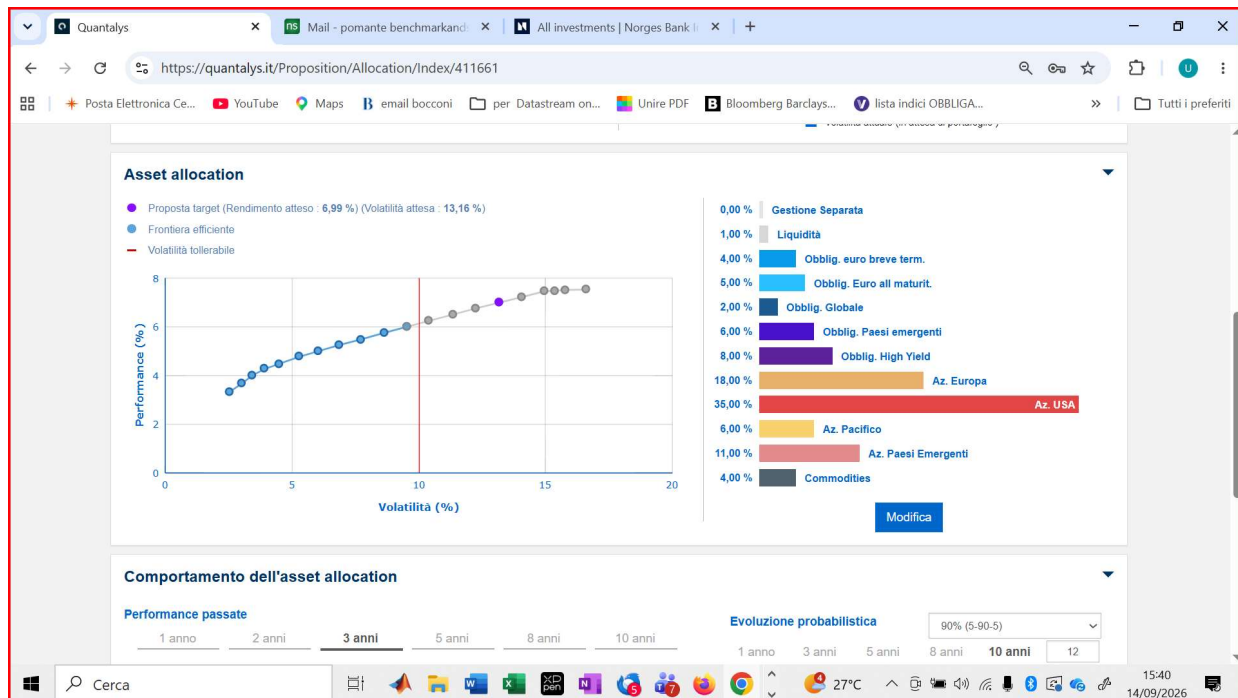
FASE 1: Asset Allocation Strategica (AAS): L'AAS è la **combinazione** di **mercati** che l'investitore deve mantenere *mediamente* nell'intero holding period (nel **Lungo Termine**)

<https://www.nbim.no/>



Fondo sovrano norvegese:





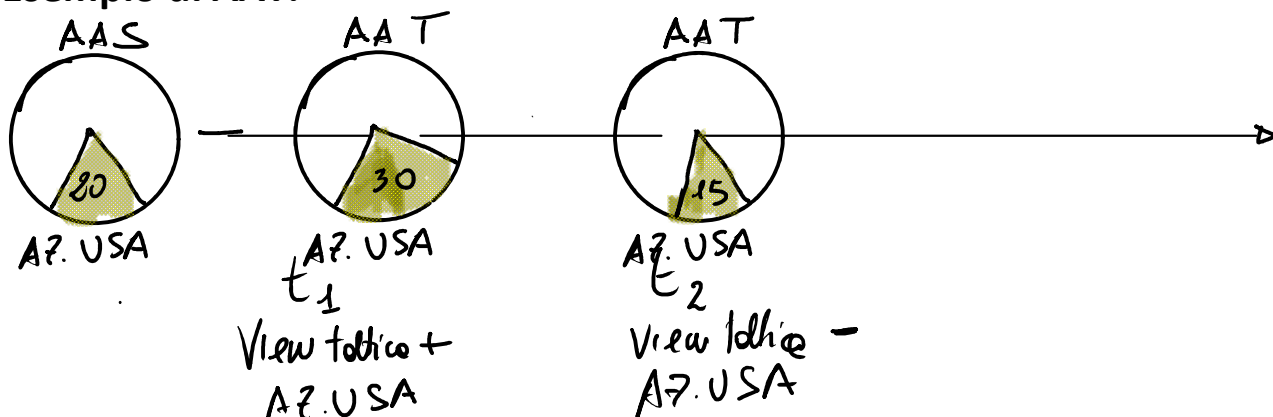
Dominus dell'AAS: **Comitato Strategico** composto da Analisti e Quant:

- Previsioni sull'andamento dei mercati nel Lungo Termine
- Modelli matematici di ottimizzazione

↳ IL CONSULENTE DOVREBBE DELEGARE A QUESTO COMITATO LA CREAZIONE DELL'AAS

Fase 2: Asset Allocation Tattica (AAT) o *market timing*: Correzione di Breve Termine che applico alla AAS, coerentemente alle mie aspettative circa l'andamento dei mercati in "*the short run*"

Esempio di AAT:



AAS: Rischia di essere un gioco a somma zero, ma ha un forte appeal

commerciale

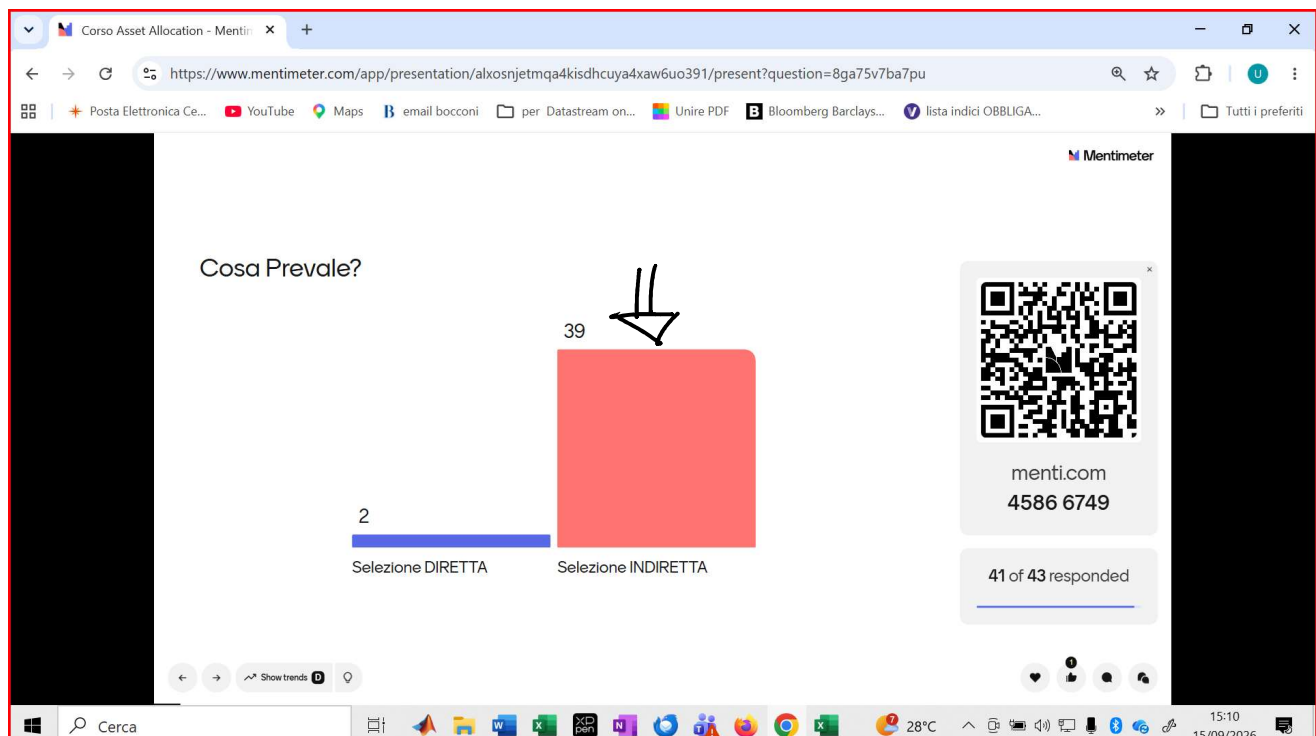
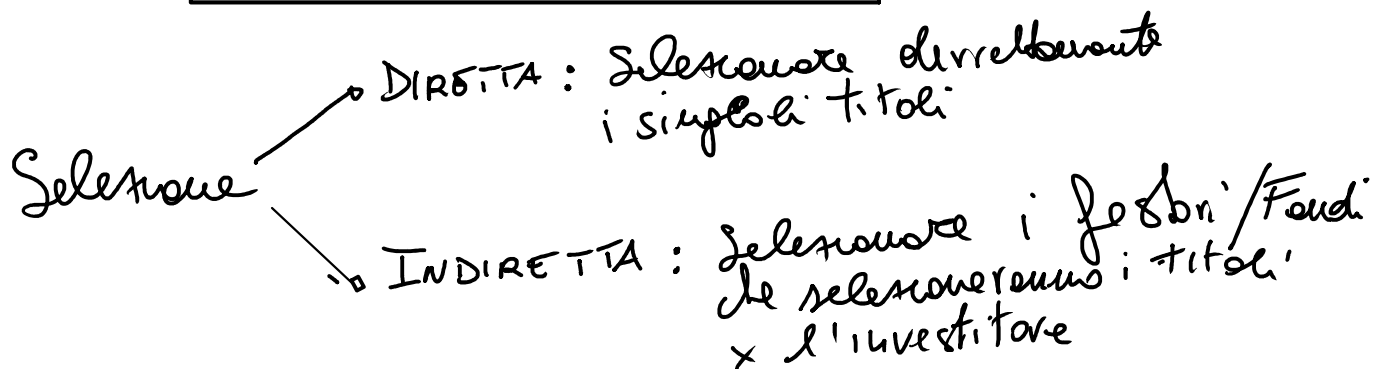
Tactical Committe:

- Previsioni di breve termine sui mercati
- Modelli matematici di ottimizzazione tattica

Fase 3: Selezione dei Prodotti/Fondatori

Fase nella quale vengono selezionati i prodotti allo scopo di dare vista alla asset allocation

↳ La selezione dei prodotti è **SCHIAVA** dell'asset allocation



Perché prevale la selezione INDIRETTA?

Positive

Negative

- Meno lavoro x la banca

- Promuovere > Diversificazione

- Cherry picking x ogni mercato
- Migliori fondi

Max il profitto per gli intermediari, ovvero max i costi che gravano sugli investitori

Analisi delle differenze in termini di costi:

- Selezione DIRETTA 10 g
Apple 100.000 €
Comm. TRANSAT 0,2 %
200 € → ≈ 20 € Medi Annuo

- Selezione INDIRETTA
FONDO
BNP
Comm. gest. 1,25% → Kerkale
65 basis point = 0,65%
6.500 € → ≈ 650 € Medi Annuo

Quantalys

OICR - Theam Quant Eq US Guru C USD Acc - LU1049888578

Sintesi Serie storica Performance Composizione Caratteristiche NAV

Scheda identificativa

Società di gestione: BNP Paribas Asset Management E[...]

Gestione per delega: AXA Investment Managers Uk Ltd

Tipo investitore: Retail

Cat. Assogestioni: -

Benchmark: S&P 500 (USD) NR

Categoria Quantalys: Azionario USA

Benchmark Quantalys: MSCI USA NR

Gestore: Solene DEHARBONNIER (01/05/2026)

NAV: 381,30 USD = 328,25 EUR 10/09/2026

Le Sele. indirette si porta dietro dei conflitti di interesse: Vendere prodotti con commissioni + elevate che assicurano + alte retrocessi

↳ E quindi come fare?!?

↳ Advisory Fee!

- La remunerazione non dipende più dai prodotti selezionati
- Guadagno anche dalla porzione investita in single stock/bond
- Modello di pricing che permette una remunerazione anche dalla vendita di ETF

↳ X che queste retrocessi vs Advisory Fee

Perché con il modello attuale di pricing molti investitori non sanno neanche di pagare delle commissioni e chi lo sa si fa influenzare dal "occhio non vede cuore non duole"

FASB Ex-Post

↳ Monitoraggio del Portafoglio

↳ Resolutive → FAIR

↳ Rischio → ADEGUATO

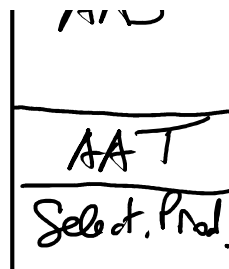
Performance

net + ... / ...

AAS

} Rendim. ...

Performance
Attribution/Decomposition



Rendim.
Compressivo

2) ANALISI DEI MERCATI FINANZIARI

→ I. di Mercato / Benchmark
→ Indicatori statistici × "catturare"
il rendimento e Rischio dei Mercati

2.1) Indici di Mercato o Benchmark

1 DEFINIZIONE: Paniere fittizio di titoli la cui composizione è una proxy adeguata della composizione del mercato che l'indice intende rappresentare.

The screenshot shows the Datastream Navigator interface. On the left, a list of categories is displayed with their respective counts. On the right, a table of results is shown with columns for Name, Symbol, Category, Market, and Origin. Red arrows point to the 'Multiple' label and the 'Equity Indices' category.

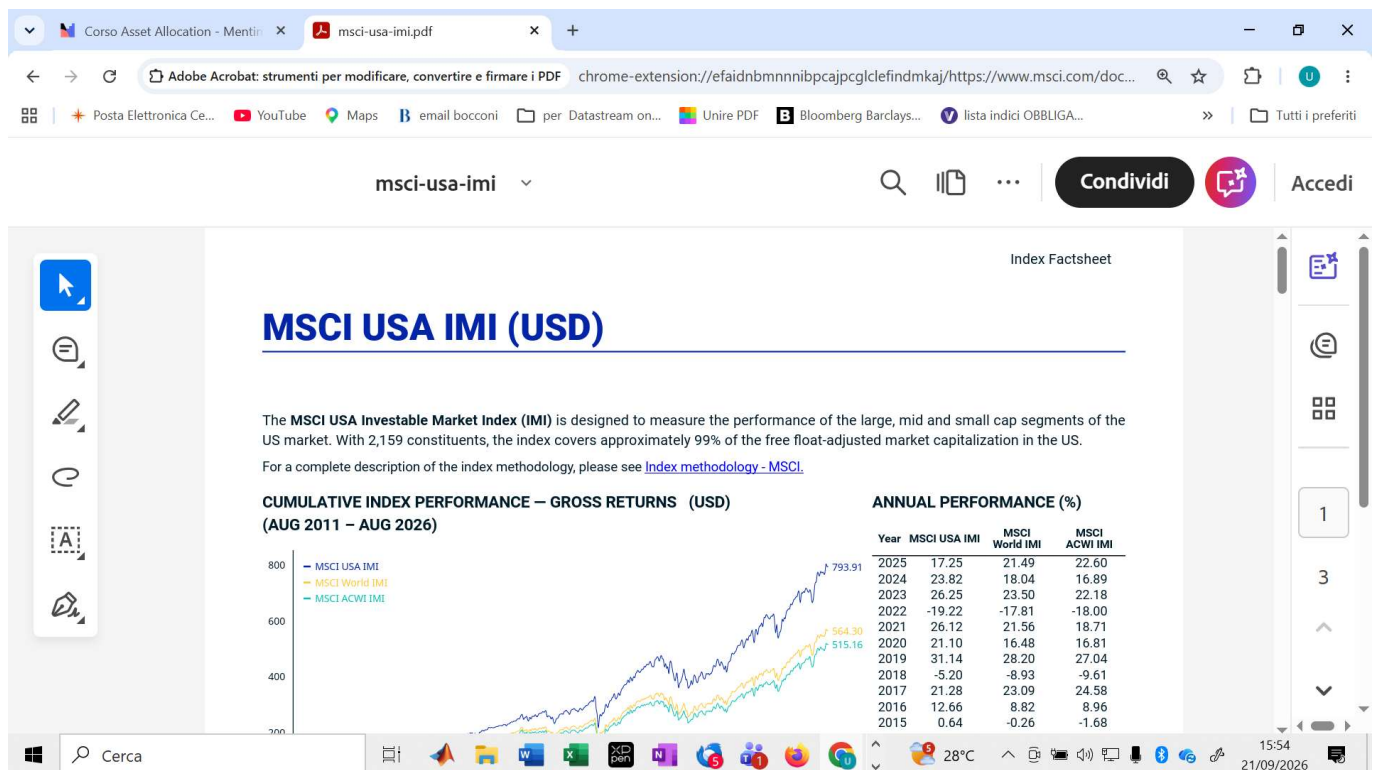
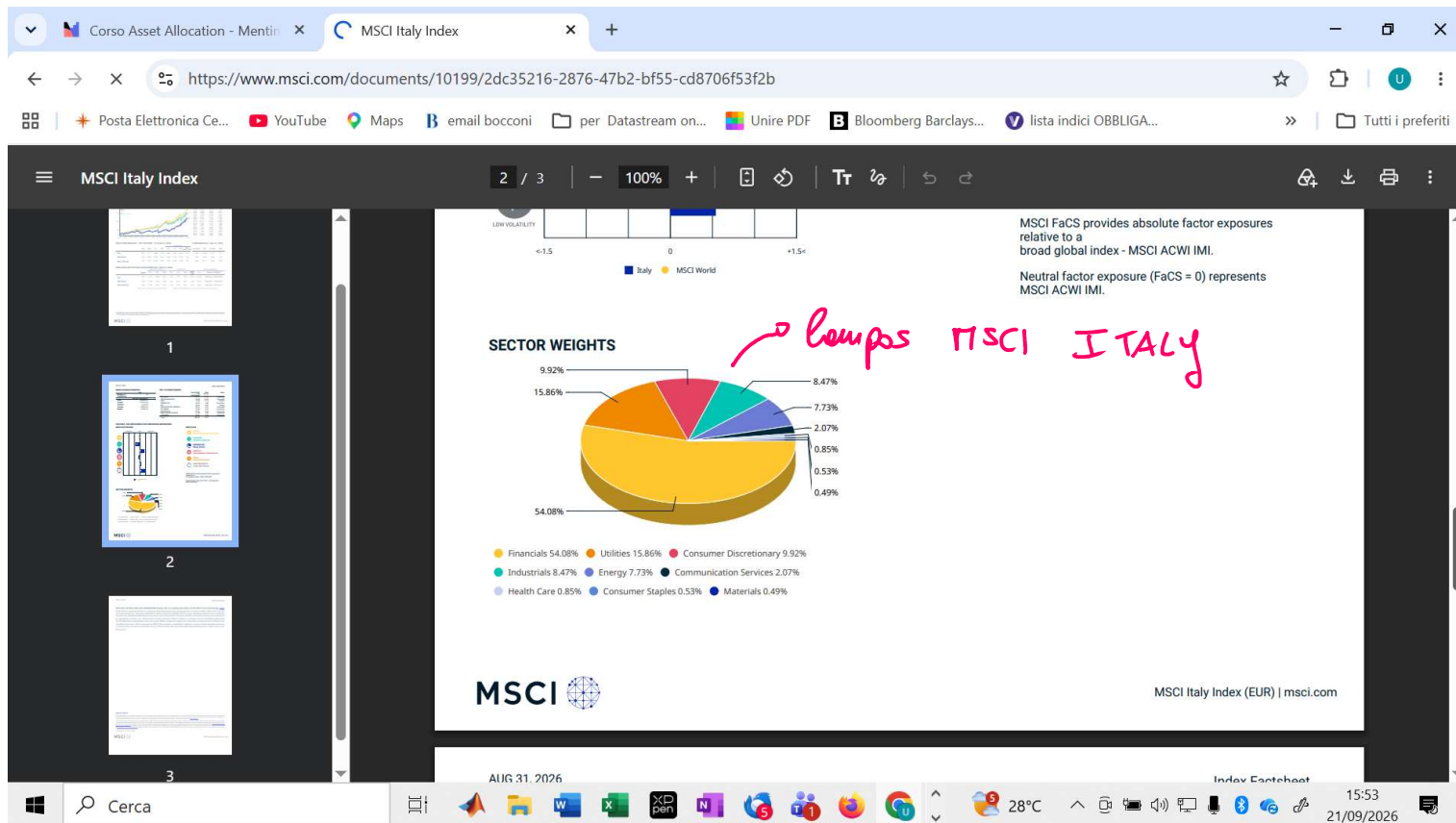
CATEGORY	Multiple	All Results
Bond Indices	91.377	
Bonds & Convertibles	6.211.941	
Commodities	61.085	
Constituent Lists	320.044	
Credit Default Swaps	135.242	
Economics	20.732.729	
Equities	339.236	
Equity Indices	400.272	
Exchange Rates	17.612	
Funds	883.629	
Futures	490.426	
Interest Rates	51.120	
Investment Trusts	3.213	
Options	19.382.219	
User Portfolios & Lists	72	
Warrants	5.094.551	

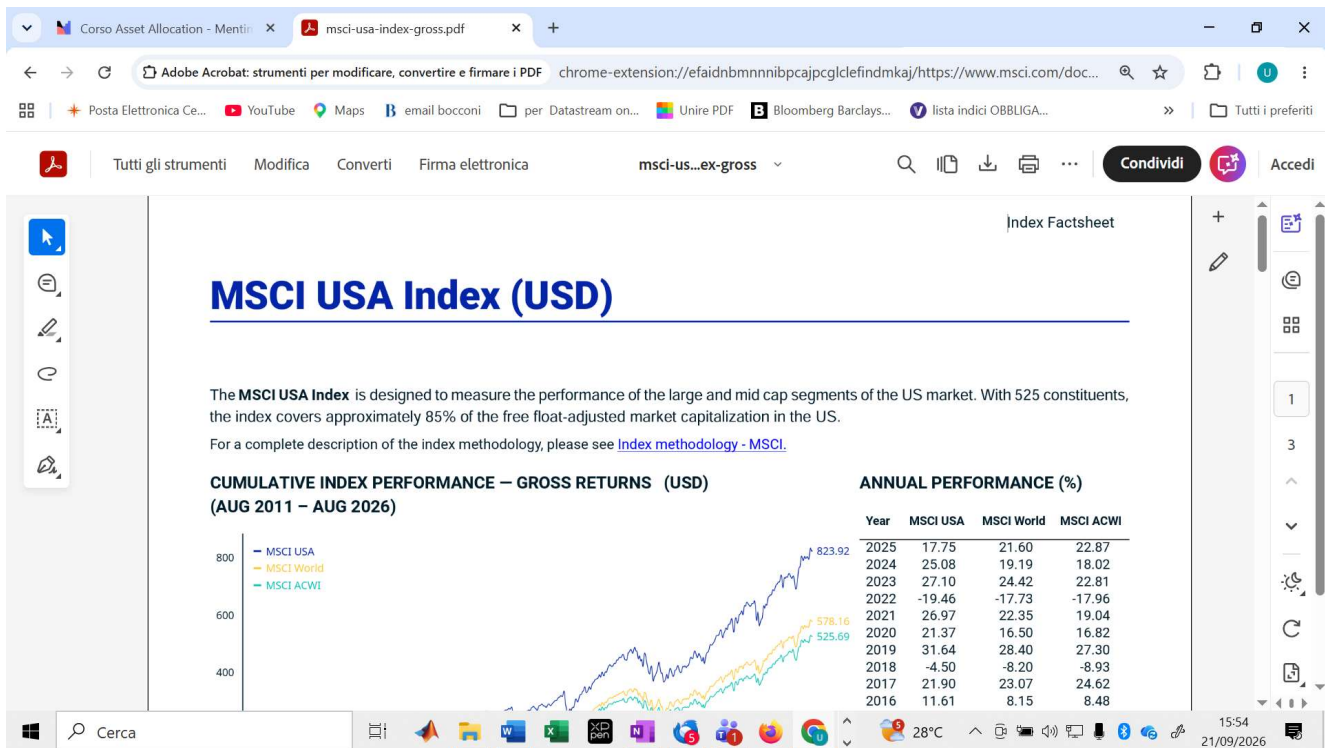
Name	Symbol	Category	Market	Origin
NVIDIA	@NVDA	Equities	United States	NASDAQ
CPI - ALL URBAN: ALL ITEMS	USCONPRCE	Economics	United States	Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor
FEDERAL FUNDS TARGET RATE (EP)	USPRATE	Economics	United States	FED
APPLE	@AAPL	Equities	United States	NASDAQ
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	LSEG	Equities	United Kingdom	London
MICROSOFT	@MSFT	Equities	United States	NASDAQ
GDP (AR)	USGDP_B	Economics	United States	BEA - Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce
AMAZON.COM	@AMZN	Equities	United States	NASDAQ
GDP (AR)	USGDP_D	Economics	United States	BEA - Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce
ALPHABET 'A'	@GOOGL	Equities	United States	NASDAQ
CPI - ALL ITEMS HICP (%YOY)	EMESCPFE%	Economics	Euro Zone	Eurostat
TAIWAN SEMICON.MNFG.	TW.TSM	Equities	Taiwan	Taiwan
CPI - ALL ITEMS LESS FOOD & ENERGY (CORE)	USPCOREE	Economics	United States	Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor
S&P 500 COMPOSITE	S&PCOMP	Equity Indices	United States	Standard and Poors (S&P)
BROADCOM	@AVGO	Equities	United States	NASDAQ



Studio di centinaia di indici MSCI:

Barra di Google: MSCI + USA + pdf





Qual è il peso dell'Azionario Italia a livello di mercato Azionario mondiale?

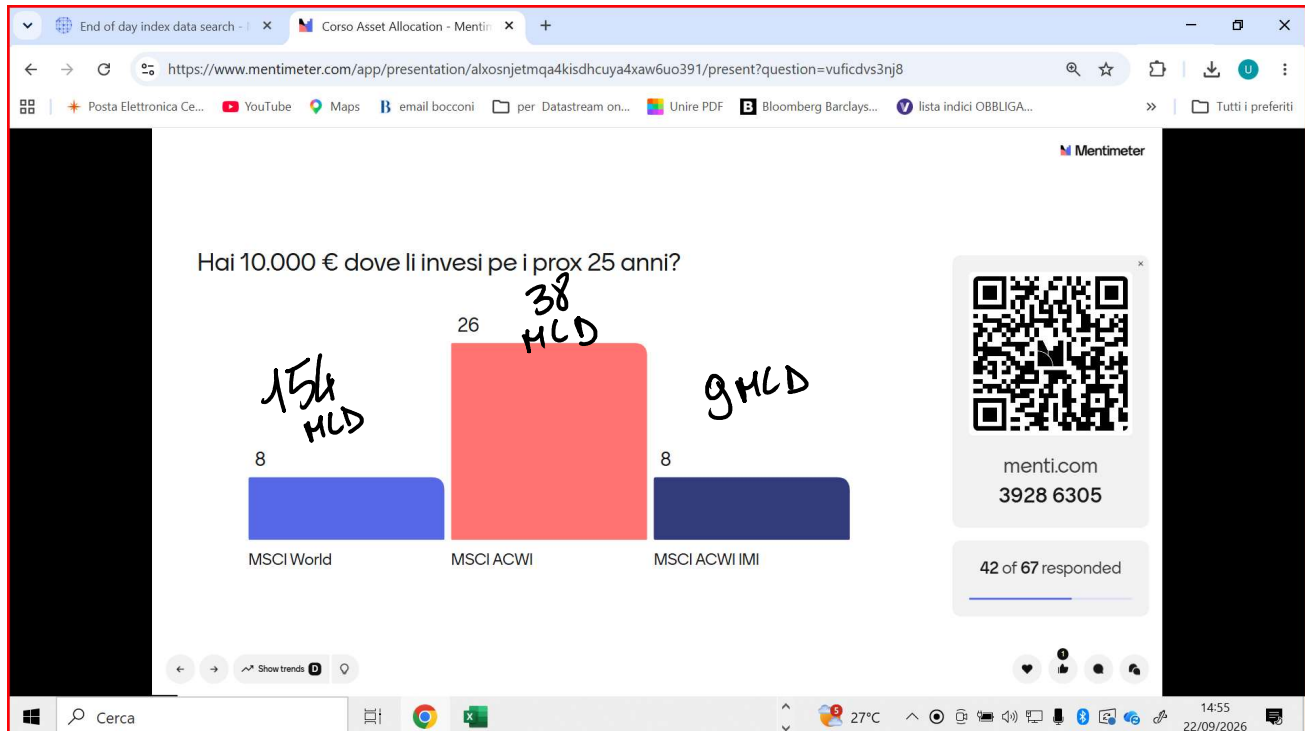
Analisi di Ishares ACWI

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
	Ticker de	Nome	Settore	Ponderazione	Area Geografica	Cambio	Valuta di mercato					
134	UCG	UNICREDIT	Finanziari	0,13	Italia	Borsa Italia	EUR					
191	ISP	INTESA SA	Finanziari	0,1	Italia	Borsa Italia	EUR					
233	ENEL	ENEL	Imprese di	0,08	Italia	Borsa Italia	EUR					
316	ENI	ENI	Energia	0,06	Italia	Borsa Italia	EUR					
413	RACE	FERRARI	Consumi di	0,04	Italia	Borsa Italia	EUR					
443	G	ASSICURA	Finanziari	0,04	Italia	Borsa Italia	EUR					
479	PRY	PRYSMIAN	Industriali	0,04	Italia	Borsa Italia	EUR					
698	BMPS	BANCA MC	Finanziari	0,02	Italia	Borsa Italia	EUR					
742	BAMI	BANCO BP	Finanziari	0,02	Italia	Borsa Italia	EUR					
759	LDO	LEONARDO	Industriali	0,02	Italia	Borsa Italia	EUR					
888	FBK	FINECOBA	Finanziari	0,02	Italia	Borsa Italia	EUR					
971	BPE	BPER BANCA	Finanziari	0,02	Italia	Borsa Italia	EUR					
1011	TRN	TERNA RETI	Imprese di	0,01	Italia	Borsa Italia	EUR					
1037	PST	POSTE ITALIANE	Finanziari	0,01	Italia	Borsa Italia	EUR					
1056	TFN	TFN	Energia	0,01	Italia	Borsa Italia	EUR					

<http://www.msci.com/constituents>

2 Proprietà di un Benchmark:

- **RAPPRESENTATIVITA'**: Un buon benchmark deve avere una composizione che è una proxy adeguata della composizione del mercato; solo in tal modo l'Indice rappresenta il mercato stesso
- **REPLICABILITA'**: Un buon indice deve poter essere facilmente replicato da un gestore
- **OGGETTIVITA'** e **TRASPARENZA**: criteri di costruzione devono essere oggettivi e tali criteri devono essere pubblici.



3. Costruzione dei Benchmark

- Ponderazione dei titoli
- Gestione/Trattazione dei Flussi Intermedi

Ponderazione dei Titoli:

- ~~Price Weighted~~: Pesa i titoli sulla base del "Prezzo Unitario"

Dow Jones Companies by Weight

#	Company	Symbol	Weight	Price	Chg	% Chg
1	Goldman Sachs Group	GS	10.97%	967.17	7.78	0.81%
2	Caterpillar Inc.	CAT	9.21%	811.63	-4.88	-0.60%
3	Microsoft Corp	MSFT	5.77%	508.18	6.57	1.31%
4	Amgen Inc	AMGN	4.67%	411.50	18.34	4.66%
5	UNITEDHEALTH GROUP	UNH	4.31%	379.50	1.94	0.51%

Stock Market ETFs

ETF	Price	Chg	% Chg
SPY	774.42	0.92	0.12%
QQQ	740.86	-0.61	-0.08%
DIA	523.44	3.66	0.70%

Prices provided by Massive

#	Company	Symbol	Weight	Price	Chg	% Chg
1	Goldman Sachs Group Inc.	GS	10.97%	967.17	7.78	0.81%
2	Caterpillar Inc.	CAT	9.21%	811.63	-4.88	-0.60%
3	Microsoft Corp.	MSFT	5.77%	508.18	6.57	1.31%
4	Amgen Inc.	AMGN	4.67%	411.50	18.34	4.66%
5	UNITEDHEALTH GROUP INC.	UNH	4.31%	379.50	1.94	0.51%
6	The Travelers Companies Inc.	TRV	4.22%	371.65	0.52	0.14%
7	VISA Inc.	V	4.22%	371.58	1.63	0.44%
8	Alphabet Inc. Class A	GOOGL	4.05%	356.83	1.86	0.52%
9	JPMorgan Chase & Co.	JPM	4.00%	352.68	0.63	0.18%
10	Apple Inc.	AAPL	3.86%	340.03	1.05	0.31%
11	The Sherwin-Williams Company	SHW	3.69%	324.76	3.45	1.07%
12	American Express Company	AXP	3.58%	315.71	2.12	0.68%
13	Home Depot, Inc.	HD	3.43%	301.93	4.73	1.59%
14	Johnson & Johnson	JNJ	3.06%	270.00	9.53	3.58%

- ~~Equally Weighted~~: Stesso peso per tutti i titoli

SP500 EW
Lo Indice di Strategie



- Value Weighted: I titoli del paniere vengono pesati in proporzione alla loro capitalizzazione di borsa (=Prezzo unitario*n° titoli emessi)



- Free-Float Weighted: I titoli del paniere vengono pesati in proporzione al flottante (Prezzo unitario*n° azioni non bloccate in partecipazioni strategiche e di controllo)

- **Gestione/Trattazione dei Flussi Intermedi**

<https://www-cdn.msci.com/web/msci/index-tools/end-of-index-data-search>