

Università degli Studi di Salerno
Facoltà di Economia
Anno accademico 2007-08

Economia Finanziaria (I semestre)
Docente: Maria Grazia Romano

Il corso analizzerà due temi centrali dell'economia finanziaria: 1) i criteri per le decisioni di investimento delle imprese e 2) la valutazione di attività finanziarie rischiose. Nell'ambito del primo tema, il corso analizzerà l'impresa come insieme di diritti derivati sul suo valore complessivo, presenterà la nozione di valore attuale netto (VAN) e utilizzerà tale nozione sia per la valutazione di azioni e obbligazioni che per le decisioni di investimento delle imprese. Nell'ambito del secondo tema, il corso presenterà la teoria del mercato dei capitali e specificamente i due principali modelli della relazione tra rischio e rendimento: il "Capital Asset Pricing Model" (CAPM) e l'"Arbitrage Pricing Theory" (APT). Infine, si mostrerà come tali modelli consentano di tener conto del rischio nelle decisioni di investimento delle imprese.

Programma:

INTRODUZIONE. Nozioni di base: passività dell'impresa come diritti derivati sul suo valore; la società per azioni e i suoi obiettivi; i mercati finanziari.

VALORE E DECISIONI DI INVESTIMENTO. Mercato finanziario, scelte di consumo e scelte di investimento.

IL VALORE ATTUALE NETTO. Il caso uniperiodale. Il caso multiperiodale. I periodi di capitalizzazione. Valutazione delle imprese.

LA VALUTAZIONE DI AZIONI E OBBLIGAZIONI. Definizione di obbligazioni e azioni. Valutazioni delle obbligazioni. Valutazione delle azioni. Il "dividend-discount model". Le opportunità di crescita. Il "dividend-growth model".

ALCUNI CRITERI ALTERNATIVI PER LE DECISIONI DI INVESTIMENTO. La regola del tempo di recupero. La regola del tempo di recupero attualizzato. Il rendimento medio contabile. Il tasso interno di rendimento. I problemi dell'approccio del Tir. L'indice di redditività.

LA TEORIA DEL MERCATO DEI CAPITALI. Rendimenti e loro misurazione. Misurazione del rischio. Tasso di attualizzazione per progetti rischiosi. Il rischio e il coefficiente "beta".

RENDIMENTO E RISCHIO: IL "CAPITAL ASSET PRICING MODEL" (CAPM). Rendimento atteso, varianza e covarianza. Rendimento e rischio dei portafogli. La frontiera efficiente per due attività. La frontiera efficiente per molti titoli. Diversificazione. Scelta di portafoglio in presenza di un'attività priva di rischio. L'equilibrio di mercato. La relazione di equilibrio tra rischio e rendimento atteso.

UNA VISIONE ALTERNATIVA DELLA RELAZIONE TRA RENDIMENTO E RISCHIO: L'"ARBITRAGE PRICING THEORY" (APT). Modelli fattoriali. Rischio sistematico e non sistematico. Rischio sistematico e coefficiente beta. Portafogli e modelli fattoriali. I "beta" e i rendimenti attesi. Relazione tra il CAPM e l'APT.

RISCHIO, RENDIMENTO E DECISIONI DI INVESTIMENTO. Il costo del capitale azionario. Le determinanti del beta. Estensioni del modello di base.

Testi consigliati:

Stephen Ross, Randolph W. Westerfield e Jeffrey F. Jaffe, *Finanza aziendale*, Il Mulino, Bologna: capitoli da I a V e da VIII a XI.

Può essere utile utilizzare anche l'eserciziario di Robert C. Hanson, *Problemi e soluzioni di finanza aziendale. Esercizi di supporto al testo di Ross-Westerfield-Jaffe*, Il Mulino, Bologna.

Orari delle lezioni:

Le lezioni ed esercitazioni si svolgeranno il lunedì nell'aula B dalle 16.30 alle 18.30 e venerdì nell'aula B dalle 12.30 alle 14.30 dalle 15.30 alle 17.30.