

Modello a tre fattori di Fama e French

Da Wikipedia, l'enciclopedia libera.

Il **modello a tre fattori di Fama e French** è una spiegazione empirica del rendimento atteso di un titolo proposta da Eugene Fama e Kenneth French.

Indice

Il modello

Le anomalie

La critica

Note

Bibliografia

Voci correlate

Il modello

La formula proposta per descrivere il rendimento atteso è^[1]:

$$E(R_i) - R_F = b_i[E(R_M) - R_F] + s_iE(SMB) + h_iE(HML)$$

dove $E(.)$ è l'operatore di speranza matematica (valore atteso), R_F il tasso d'interesse privo di rischio, b_i , s_i , h_i dei parametri e:

$E(R_M) - R_F$ = rendimento supplementare atteso quando i titoli sono investiti in un portafoglio diversificato chiamato portafoglio di mercato

$E(SMB)$ = differenza tra il rendimento atteso di un portafoglio di titoli a debole capitalizzazione e quello di un portafoglio di titoli a forte capitalizzazione^[2]

$E(HML)$ = differenza tra il rendimento atteso di un portafoglio di titoli con un forte rapporto valore contabile / valore di mercato e quello di un portafoglio di titoli con un debole rapporto valore contabile / valore di mercato^[3]

I parametri sono stimati utilizzando la regressione lineare seguente:

$$R_i - R_F = a_i + b_i[R_M - R_F] + s_iSMB + h_iHML$$

Il modello di equilibrio dei mercati finanziari (CAPM) implica dei valore nulli per a_i , s_i et h_i .

Il modello a tre fattori di Fama e French è compatibile con il modello di valutazione per arbitraggio (APT) secondo il quale il rendimento atteso di un titolo è una funzione lineare della sensibilità dei fattori che influenzano il titolo. Il modello precisa i tre fattori da considerare.

Le stime effettuate da Fama e French mostrano che il modello arriva a spiegare la maggior parte (circa il 90%) della variazione del rendimento delle azioni delle borse (NYSE, AMEX e NASDAQ).

Le anomalie

Le verifiche empiriche del CAPM trovavano spesso dei fattori che influenzavano i rendimenti di un titolo e che non erano spiegati dal modello. Si parlava allora di anomalie. Il modello di Fama e French considera tre di queste anomalie.

Diverse altre anomalie sono state scoperte, tra cui:

- la persistenza del rendimento a corto termine^[4]. Carhart^[5] propone di aggiungere una nuova variabile (WML: differenza tra il rendimento dei titoli con performance positiva e titoli con performance negativa^[6]). Questo modello a quattro fattori è accolto favorevolmente da Fama e French^[7]. Al contrario, Asness, Moskowitz e Pedersen^[8] sostituiscono questa variabile al posto della dimensione (SMB). Questi autori stimano anche un modello a sei fattori.
- « l'effetto del bilanciario » dove a un debole rendimento a lungo termine segue un rendimento forte e vice versa^[9].

La critica

Gli effetti della dimensione (SMB) e della vulnerabilità o difficoltà relativa (HLM) dell'impresa non sono necessariamente dei fattori di rischio specifico ma possono essere una reazione eccessiva degli investitori ^[10].

La classificazione dei titoli in diversi gruppi può anche essere legata a dei problemi nella formazione dei prezzi di certi titoli^[1].

Note

1. [^] E. Fama and K. French, "Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies", Journal of Finance, 1996, p. 55
2. [^] SMB = Small Minus Big
3. [^] HML = High Minus Low
4. [^] N. Jegadeesh and S. Titman, "Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency", Journal of Finance, 1993, p. 65-91
5. [^] M. Carhart, "On persistence in mutual fund performance", Journal of Finance, 1997, p. 57-82
6. [^] WML= Winners Minus Losers
7. [^] F. Fama and K. French, "Size, value, and momentum in international stock returns", Journal of Financial Economics, 2012, p. 457-472
8. [^] C. Asness, T. Moskowitz, L. Pedersen, "Value and Momentum Everywhere", Journal of Finance, 2013, p. 929-985
9. [^] W.F.M. DeBondt and R.H. Thaler, "Does the stock market overreact?", Journal of Finance, 1985, p. 793-808
10. [^] J. Lakonishok, A. Shleifer and R.W. Vishny, "Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk", Journal of Finance, 1994, p. 1541-1578
11. [^] W. Ferson, S. Sakissian, T. Simin, "The alpha factor asset pricing model: A parable", Journal of Financial Markets, 1999, p. 49-68

Bibliografia

- C. Asness, T. Moskowitz, L. Pedersen, "Value and Momentum Everywhere", Journal of Finance, 2013, p. 929-985
- M. Carhart, "On persistence in mutual fund performance", Journal of Finance, 1997, p. 57-82
- W.F.M. DeBondt and R.H. Thaler, "Does the stock market overreact?", Journal of Finance, 1985, p. 793-808
- E. Fama and K. French, "Common risk factors in the returns on stocks and bonds", Journal of Financial Economics, 1993, p. 3-56
- E. Fama and K. French, "Size and book-to-market factors in earnings and returns", Journal of Finance, 1995, p. 131-155
- E. Fama and K. French, "Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies", Journal of Finance, 1996, p. 55-84
- F. Fama and K. French, "Size, value, and momentum in international stock returns", Journal of Financial Economics, 2012, p. 457-472
- N. Jegadeesh and S. Titman, "Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency", Journal of Finance, 1993, p. 65-91
- J. Lakonishok, A. Shleifer and R.W. Vishny, "Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk", Journal of Finance, 1994, p. 1541-1578
- Economic Sciences Prize Committee of the Royal Swedish Academy of Sciences, UNDERSTANDING ASSET PRICES, Stockholm, 2013[1] (https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2013/advanced-economicsciences2013.pdf)

Voci correlate

- Capital asset pricing model
- Modello intertemporale di valutazione dei titoli

- Arbitrage pricing theory
- Modello di valutazione dei titoli basato sul consumo
- Efficienza del mercato
- Fattore di sconto stocastico
- Frontiera dei portafogli



Portale Economia: accedi alle voci di Wikipedia che trattano di economia

Estratto da "https://it.wikipedia.org/w/index.php?title=Modello_a_tre_fattori_di_Fama_e_French&oldid=104580105"

Questa pagina è stata modificata per l'ultima volta il 3 mag 2019 alle 05:05.

Il testo è disponibile secondo la licenza Creative Commons Attribuzione-Condividi allo stesso modo; possono applicarsi condizioni ulteriori. Vedi le condizioni d'uso per i dettagli.