RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Marzo-Aprile 2011

2

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ANNO LXVII (NUOVA SERIE) MARZO-APRILE 2011 N. 2

SOMMARIO

Numero Speciale:
"Analisti finanziari: previsioni, raccomandazioni e rapporto con il mercato"

E. M. CERVELLATI
U. RIGONI — L'accuratezza delle previsioni degli analisti e la reazione di mercato ai cambi di raccomandazione e di target price » 3

Saggi

M. ANOLLI
E. BECCALLI — Rischio delle banche e previsioni degli analisti finanziari » 7

E. CAVEZZALI
U. RIGONI — La prossimità a cluster industriali e l'accuratezza delle previsioni degli analisti finanziari » 27

E. CAVEZZALI
E.M. CERVELLATI
P. PATTITONI
U. RIGONI — Report degli analisti e impatto delle variazioni delle raccomandazioni e dei target price: evidenze sul mercato italiano » 51

Rubriche

Il rischio di tasso di interesse del banking book: un quadro di sintesi dell'architettura regolamentare di vigilanza *(D. Curcio - I.Gianfrancesco)* » 69

Nuove metriche per uno sviluppo sostenibile del portafoglio crediti *(C. Caprara)* » 79

Bankpedia: Nuove voci pubblicate: BIOTECNOLOGIA IN AGRICOLTURA (*S. Savastano*); BUSINESS ANGEL *(A. Ceccarelli)*; » 83

Recensioni

Francesco Capriglione (a cura di), *Luci ed ombre della riforma universitaria*, (L. Infantino); » 89

Presidente del Comitato Scientifico: Giorgio Di Giorgio
Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo
Comitato di redazione: Eloisa Campioni - Mario Cataldo - Domenico Curcio - Vincenzo Formisano - Pina Murè - Giovanni Scanagatta - Giovanpietro Scotto di Carlo - Franco Varetto
Direzione e redazione: Largo Luigi Antonelli, 27 - 00145 Roma - Tel. 06 59637615 - Fax 06 5415732
e.mail: redazione@rivistabancaria.it
Amministrazione: Editrice Minerva Bancaria S.r.l. - Amministratore unico: Roberto Ara - Via Silvio Pellico, 12 - 20121 Milano - tel. 02/8052146 - fax 02/867391
Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 50% - Roma
ISSN: 1594-7556 **Econ.Lit**

REPORT DEGLI ANALISTI E IMPATTO DELLE VARIAZIONI DELLE RACCOMANDAZIONI E DEI *TARGET PRICE*: EVIDENZE SUL MERCATO ITALIANO

Elisa Cavezzali*, Enrico Maria Cervellati**,
Pierpaolo Pattitoni***, Ugo Rigoni****

Sintesi
In questo lavoro esaminiamo la reazione del mercato a seguito della pubblicazione dei report emessi dagli analisti finanziari sulle società quotate in Italia contenenti un cambio di raccomandazione o di *target price*. I risultati mostrano come la reazione sia negativa in caso di *downgrade* e positiva in caso di *upgrade*, sia per i cambi di raccomandazione che di *target price*. La reazione è maggiore in valore assoluto per i *downgrade* piuttosto che per gli *upgrade*. Inoltre, quando i report riportano sia un cambio di raccomandazione sia un cambio di *target price*, la reazione è intensificata in caso di doppio *upgrade* o doppio *downgrade*. Nei casi in cui la direzione della revisione di raccomandazione è opposta a quella del *target price*, invece, i risultati suggeriscono che a prevalere sia l'informazione contenuta nel cambio di raccomandazione.

Analysts' Reports and the Impact of Recommendation Changes and Target Price Variations: Evidences on the Italian Market - Abstract
In this paper, we examine the market reaction to the publication of reports issued by financial analysts on companies listed in the Italian Stock Exchange and containing a change of recommendation or in the target price. The results show that the market reaction is negative in case of downgrade, while it is positive following an upgrade, both for the changes

* Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management: Fondamenta San Giobbe 873 Cannaregio – 30121, Venezia; Cass Business School, City University London; tel: +39 041 2348770; email: elisa.cavezzali@unive.it.

** Università di Bologna, Dipartimento di Scienze Aziendali: Via Capo di Lucca, 34 – 40126, Bologna; tel: +39 051 2098103; Luiss Guido Carli Roma; email: enrico.cervellati@unibo.it; ecervellati@luiss.it.

*** Università di Bologna, Dipartimento di Scienze Aziendali: Via Capo di Lucca, 34 – 40126, Bologna; tel: +39 051 2098103; The Rimini Centre for Economic Analysis (RCEA), Rimini; email: pierpaolo.pattitoni@unibo.it.

**** Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management: Fondamenta San Giobbe 873 Cannaregio – 30121, Venezia; tel: +39 041 2348770; Scuola di Studi Avanzati Venezia; email: rigons@unive.it.

of recommendation or target price. The reaction is greater in magnitude for downgrades than for upgrades. Furthermore, when the reports contain both a change of recommendation and a change of target price, then the market reaction is more intense in case of double upgrade, or double downgrade. When, instead, the direction of the change of recommendation is different from the one followed by the change of target price, then the information contained in the change of recommendation prevails.

JEL Classification: G14; G24; M41
Parole chiave: analisti finanziari, metodi di valutazione, reazione del mercato, content analysis, comportamenti naive
Keywords: security analysts; valuation methods; market reaction; content analysis; naïve behaviors.