

25 novembre 2014

CAPIRE *la* **FINANZA**

La valutazione delle attività finanziarie
Cristina Rovera



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TORINO
SCUOLA DI MANAGEMENT ED ECONOMIA

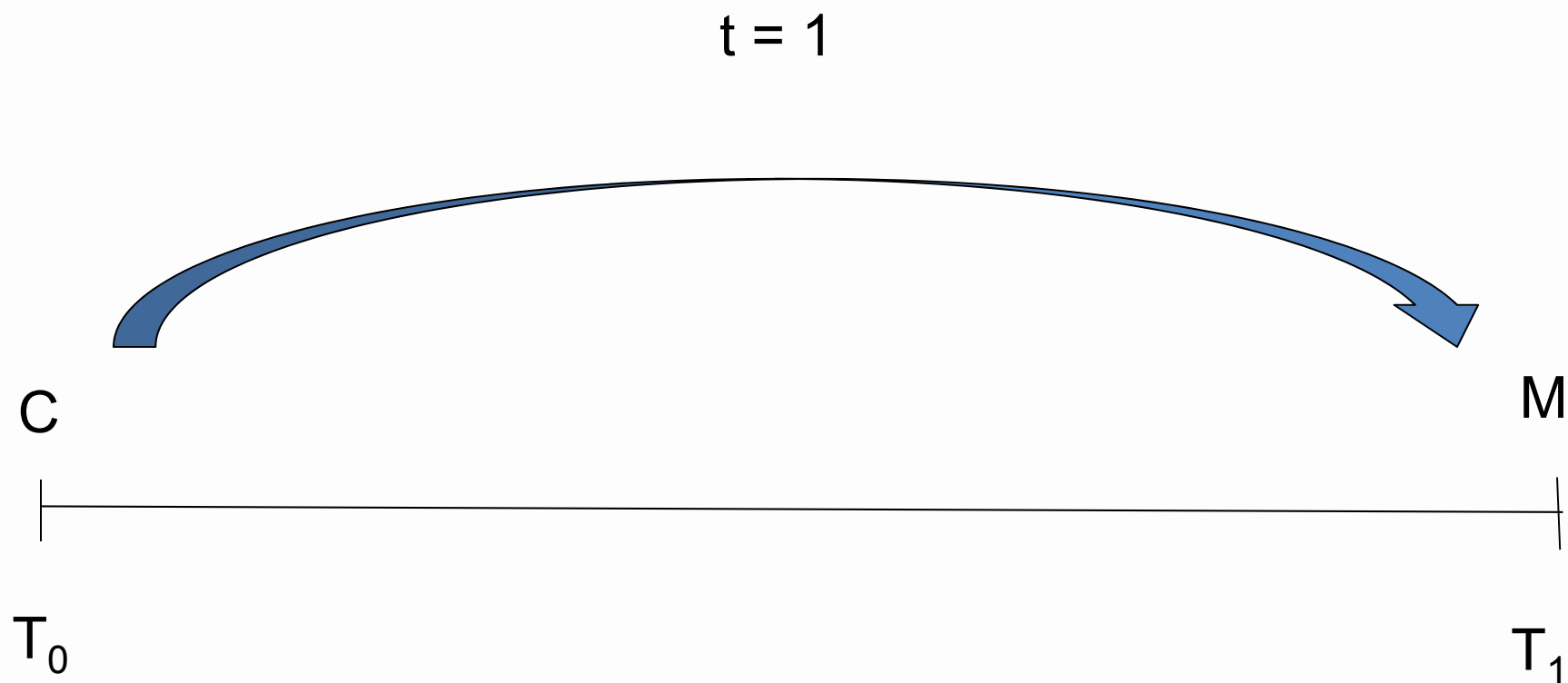
Variabili da valutare

Rendimento

+

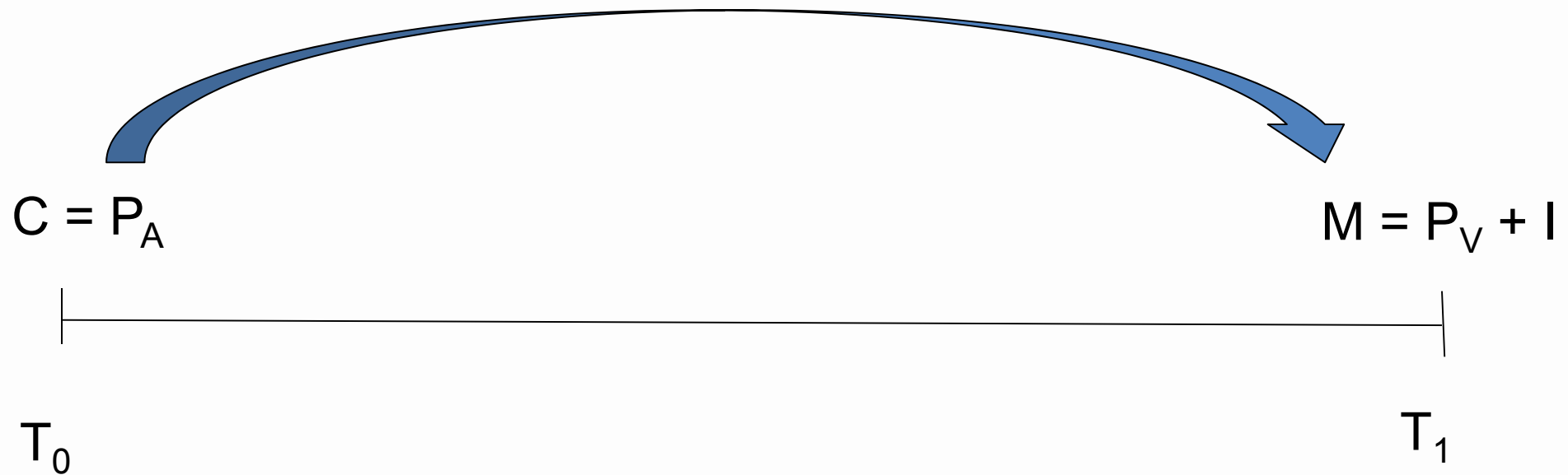
Rischio

La capitalizzazione



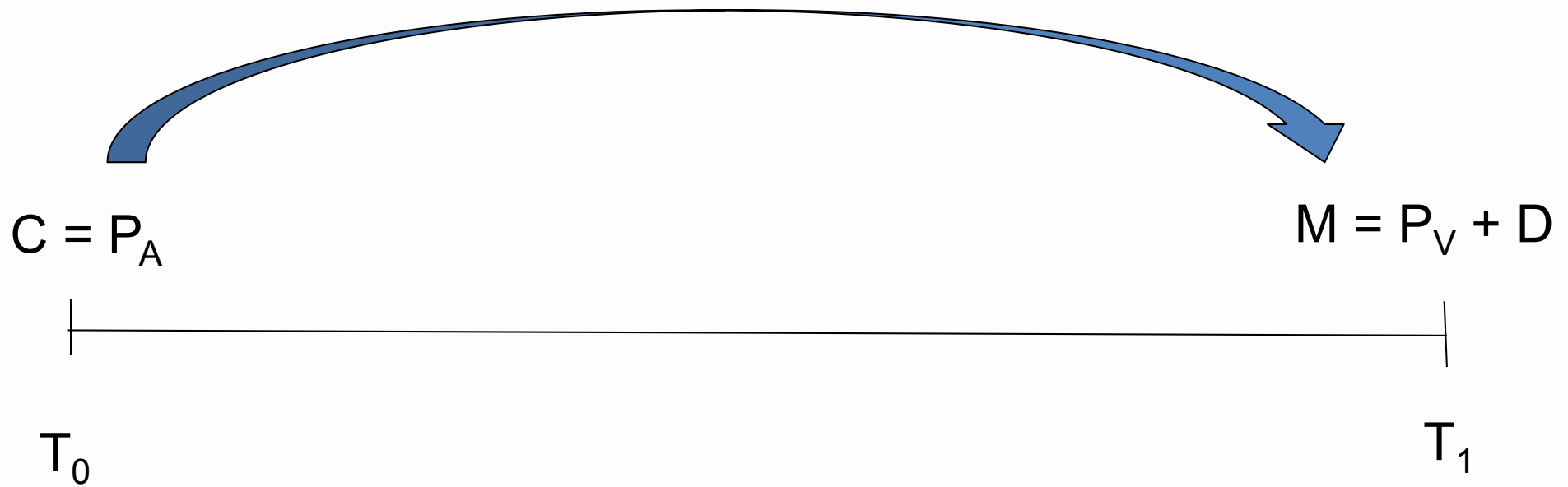
Obbligazione

Interessi



Azione

Dividendi



Il Rendimento

$$r = \frac{M - C}{C} = \frac{M}{C} - 1$$

Esempio

$$P_A = 100$$

$$\begin{array}{l} P_V = 110 \\ I = 5 \end{array} \quad \rightarrow \quad M = 110 + 5 = 115$$

$$r_{\%} = \frac{115}{100} - 1 = 15\%$$

Il tempo

$$r_s = \left(\frac{M}{C} - 1 \right) \times \frac{1}{t}$$

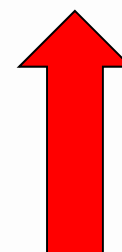
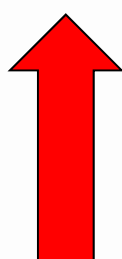
BOT

Giovedì 13 Novembre 2014
N. 312

Il Sole **24 ORE**
www.ilsole24ore.com/indicienumeri

TITOLI DI STATO - BoT

Data god.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice ISIN	Imposta sostitut.	MOT								Q.tà € (mlg)
				Prezzo Vwap 12.11	Div.365 Rendim.% lordo	Div.365 Rendim.% netto	Div.360 Rendim.% lordo	Div.360 Rendim.% netto	Durat. (anni giorni)	Vol.%	Prezzo min/max	
—	14.10.15	IT0005057499	-0,03477	99,726	0,30	0,26	0,30	0,26	0,334	0,91	-0,01/+0,01	1411



BOT

$$P_A = 99,726$$

M = Valore di rimborso = 100

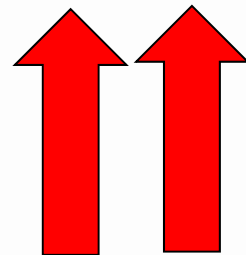
$$t = 334/365$$

$$r_s = \left(\frac{100}{99,726} - 1 \right) \times \frac{365}{334} = 0,30\%$$

BTP - CCT

TITOLI DI STATO - CcT, CTz, BTP

Date godim.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice ISIN	Cedola att. fut.	Rateo	Imposta sostitut.	MOT							
						Prezzo vwap 12.11	Rendim. effettivo%		Durat. (Anni giorni)	Vol. %	Prezzo min/max	Qtà € (mlg)	
Buoni Tesoro Poliennali													
01-12s	1.12.2015	IT0004880990	2,75	—	1,24727	0,15591	102,444	0,41	0,07	1,011	1,03	-0,01/+0,02	2116
Certificati credito Tesoro													
01-03s	1.9.15 +0,15s	IT0004404965	0,22	0,28	0,08994	0,12090	100,133	0,35	0,27	0,291	0,50	-0,01/+0,01	3962



Cedola = Interesse periodico

Azioni

42

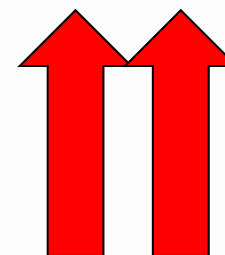
Mercati azionari in Italia

Il Sole 24 Ore

Giovedì 13 Novembre 2014 - N. 312

BORSA ITALIANA

	Pr. Chiusura (3)		Var.% annua (4)	Var.% annua (5)	Vwap € (6) 12.11	Apert. (€) 12.11	Min.€ 12.11	Max€ 12.11	N.ro Cont.	Quant. (mlg)	Contr. tot. in €(mlg)	p/mez. p/u propri (7)		Div/p (8)	Capit. in mln € (9)	Div. lordo € (2)	Data stacco
	€ 12.11	€ 11.11															
Azioni																	
FCA-Fiat Chrysler 	9,350	9,150	2,19	31,05	9,296	9,165	9,040	9,490	16341	26003	241724	16,57	1,80	—	11175	0,0900	18.04.11



$M = ?$

multipli

I multipli

$$\text{Multiplo} = \frac{\text{Prezzo}}{\text{Grandezza di bilancio}}$$

Esempi



$\frac{P}{Utile}$

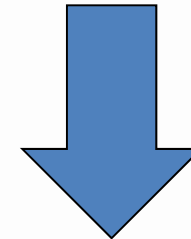
$\frac{P}{Mezzi propri}$

FCA

$$\frac{P}{\bar{U}_{FCA}} = 16,57$$

FCA sottovalutata dal mk

$$\frac{P}{\bar{U}_{MK}} = 20$$



la compro!

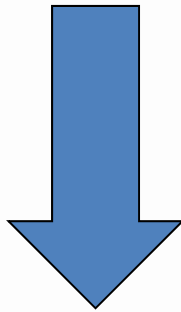
Il rischio

$$r = \frac{M}{C} - 1 \quad \longrightarrow \quad C = \frac{M}{(1 + r)}$$

$$\text{se } \Delta r \quad \longrightarrow \quad \Delta C = P$$

Il rischio

ΔP conseguente a Δr



$$\frac{\Delta P}{\Delta r} = \textit{volatilità}$$

BOT

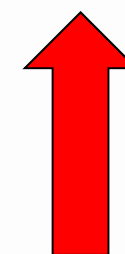
Giovedì 13 Novembre 2014
N. 312

Il Sole **24 ORE**

www.ilsole24ore.com/indicienumeri

TITOLI DI STATO - BoT

Data god.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice ISIN	Imposta sostitut.	MOT								Q.tà € (mlg)
				Prezzo Vwap 12.11	Div.365 Rendim.% lordo	Div.365 Rendim.% netto	Div.360 Rendim.% lordo	Div.360 Rendim.% netto	Durat. (anni giorni)	Vol.%	Prezzo min/max	
—	14.10.15	IT0005057499	-0,03477	99,726	0,30	0,26	0,30	0,26	0,334	0,91	-0,01/+0,01	1411



BTP - CCT

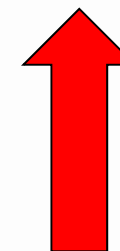
2

Il Sole
24 ORE
www.ilsole24ore.com/indicienumeri

Giovedì 13 Novembre 2014
N. 312

TITOLI DI STATO - CcT, CTz, BTP

Date godim.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice ISIN	Cedola att. fut.		Rateo	Imposta sostitut.	MOT							Qtà € (mlg)
							Prezzo vwap 12.11	Rendim. effettivo% lordo netto	Durat. (Anni giorni)	Vol. %	Prezzo min/max			
Buoni Tesoro Poliennali														
01-12s	1.12.2015	IT0004880990	2,75	—	1,24727	0,15591	102,444	0,41	0,07	1,011	1,03	-0,01/+0,02	2116	
Certificati credito Tesoro														
01-03s	1.9.15 +0,15s	IT0004404965	0,22	0,28	0,08994	0,12090	100,133	0,35	0,27	0,291	0,50	-0,01/+0,01	3962	



Azioni

42

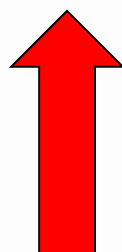
Mercati azionari in Italia

Il Sole 24 Ore

Giovedì 13 Novembre 2014 - N. 312

BORSA ITALIANA

	Pr. Chiusura (3)		Var.% annua (4)	Var.% annua (5)	Vwap € (6) 12.11	Apert. (€) 12.11	Min.€ 12.11	Max€ 12.11	N.ro Cont.	Quant. (mlg)	Contr. tot. in €(mlg)	p/mez.		Capit. in mln € (9)	Div. lordo € (2)	Data stacco	
	€ 12.11	€ 11.11										p/u (7)	propri Div/p (8)				
Azioni																	
FCA-Fiat Chrysler 	9,350	9,150	2,19	31,05	9,296	9,165	9,040	9,490	16341	26003	241724	16,57	1,80	—	11175	0,0900	18.04.11



Esempio

Titolo	Rendimento (%)	Volatilità (%)
Alfa	2,5	1,2
Beta	2,5	3,5

Alfa

Titolo	Rendimento (%)	Volatilità (%)
Gamma	3,7	2,5
Omega	4,3	2,5

Omega

Lo spread

Giovedì 13 Novembre 2014
N. 312

Il Sole **24 ORE**
www.ilsole24ore.com/indicienumeri

FORBICE DEI TASSI

Benchmark: Bund a 10 anni								
Paese	Scadenza	Cedola	Ultimo	Spread vs Bund				
			Rend.	Ultimo	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno
Germania	08.2024	1,00	0,81	—	—	—	—	—
Italia	09.2024	3,75	2,35	154	147	167	151	236



$$\text{Spread} = (0,81 - 2,35) = - 1,54$$

Esempio

Titolo	Rendimento (%)	Volatilità (%)
BTP	0,41	1,3
CCT	0,35	0,5

?

Rischio + Rendimento

$$\text{Indice di Sharpe} = \frac{\text{Premio per il rischio}}{\text{rischio}}$$

ove:

Premio per il rischio = spread attività rischiosa - titolo risk-free

Esempio

Fondo	Sharpe ratio
8a+ Eiger	+ 1,17
8a+ Gran Paradiso	- 0,26
Eurizon Azioni	+ 2,08

Eurizon Azioni