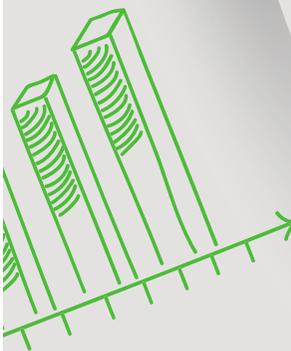


17 novembre 2015



CAPIRE *la* FINANZA

La valutazione delle attività finanziarie
Cristina Rovera



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TORINO
SCUOLA DI MANAGEMENT ED ECONOMIA

Variabili da valutare

Rendimento

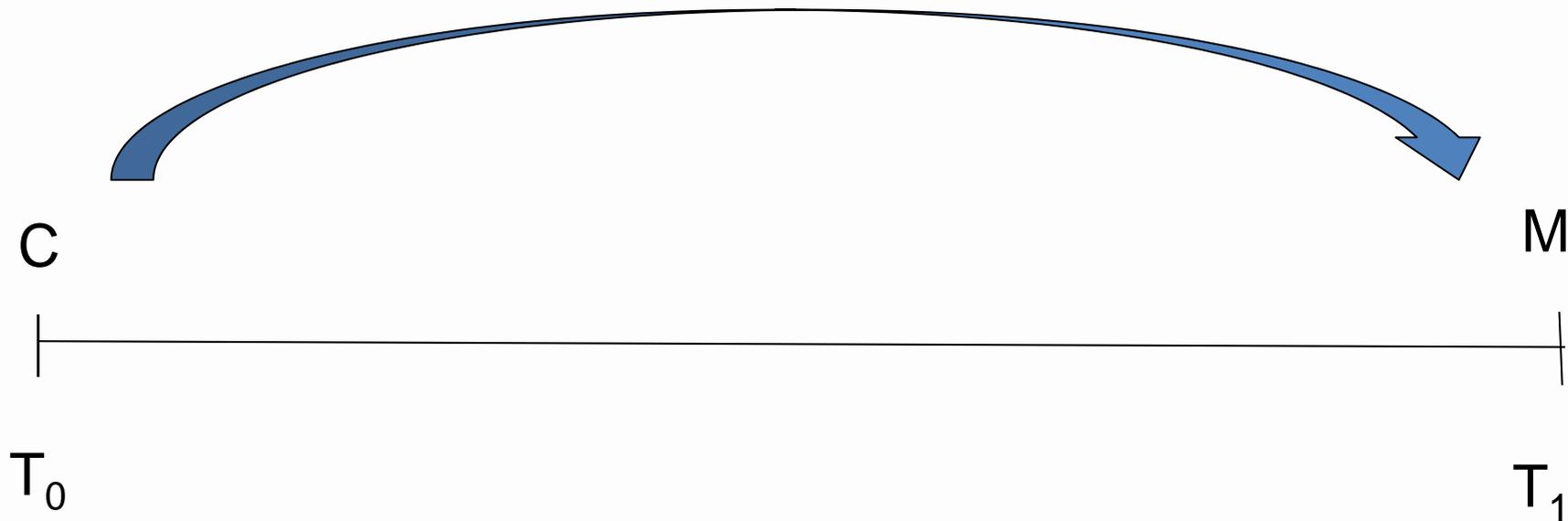
+

Rischio

di obbligazioni e azioni

La capitalizzazione

$t = 1$



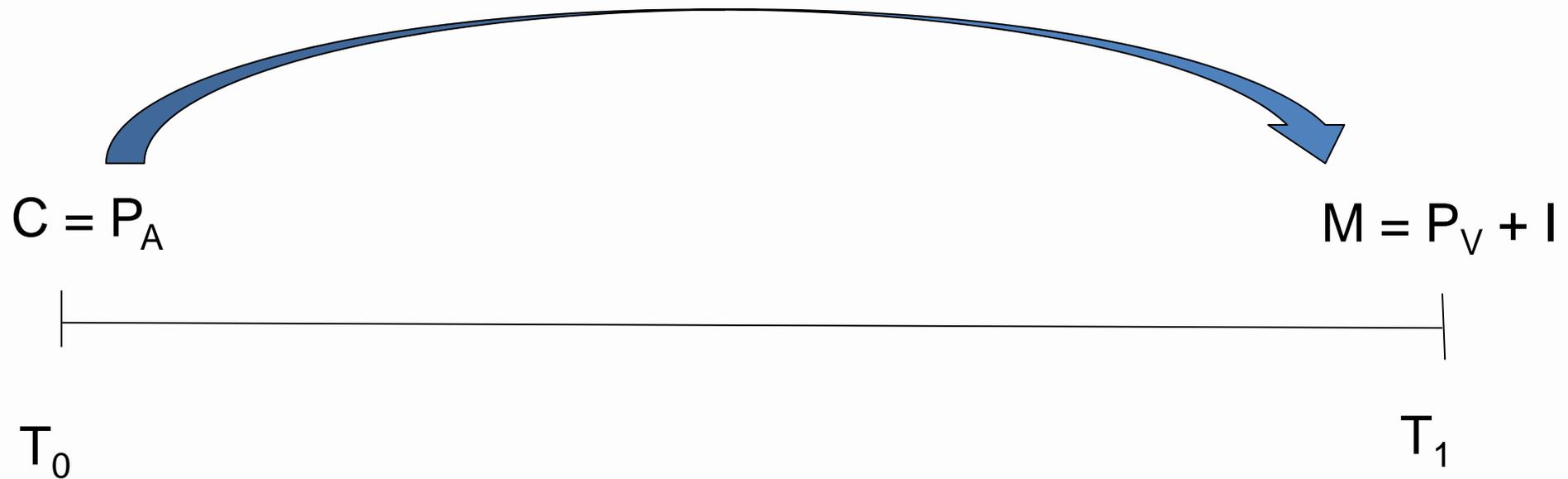
Obbligazione

Titolo di debito emesso da una società privata o da un ente pubblico, che conferisce all'investitore il diritto al **rimborso del capitale** e agli **interessi**.

Obbligazionista = creditore del soggetto emittente il titolo

Obbligazione

Interessi



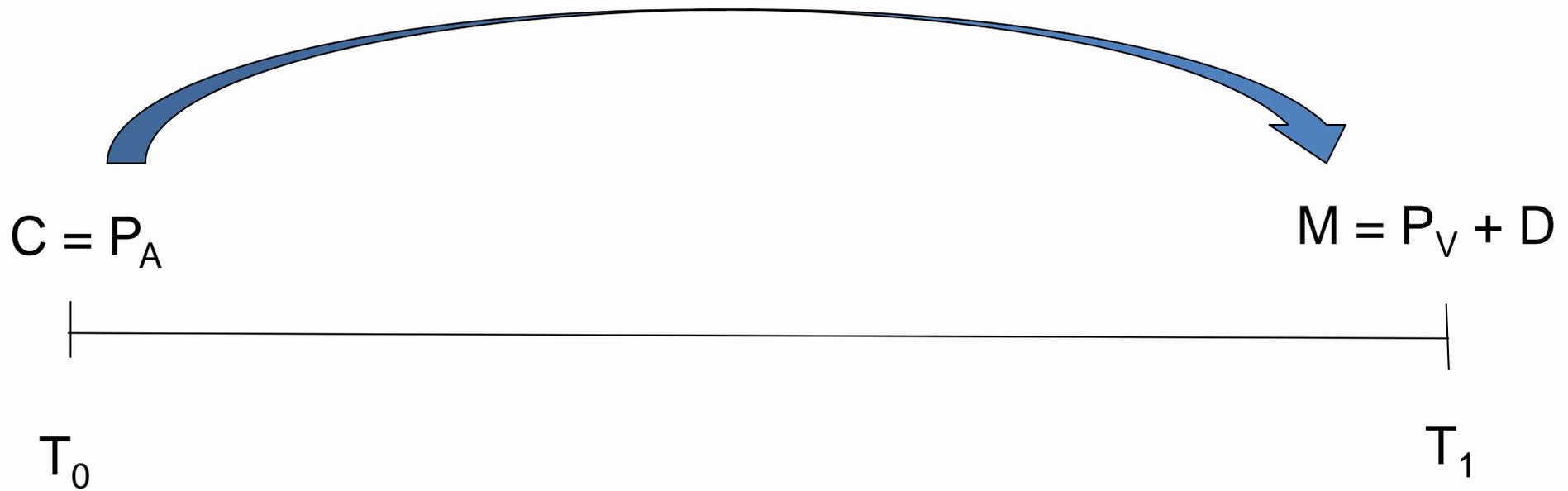
Azione

Titolo rappresentativo della partecipazione al capitale di una società, che conferisce all'investitore **diritti amministrativi** (partecipazione e voto in assemblea) e **patrimoniali** (dividendo).

Azionista = socio della società

Azione

Dividendi



Il Rendimento

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

Esempio

$$P_A = 100$$

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

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

Il tempo

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

BOT

MARTEDÌ 01 SETTEMBRE 2015
Allegato al numero odierno del Sole-24 Ore

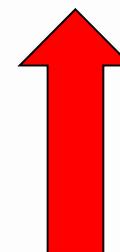
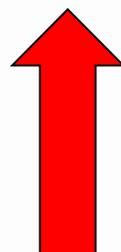
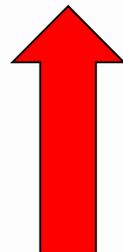
Il Sole **24 ORE**

www.ilsole24ore.com/indicienumeri

1

TITOLI DI STATO-BoT

Titolo	Data	Spread	Codice	Tipo ind.	ISIN	Imposta sostitut.	MOT				Durat. (anni giorni)	Vol. %	Prezzo min/max	Q.tà € (mlg)	MTS Prezzo med.p.	
							Prezzo Vwap 31.08	Div. 365 Rendim. % lordo netto		Div. 360 Rendim. % lordo netto						
Buoni ordinari Tesoro																
—	29.01.16		IT0005122079			-0,0004	99,996	0,01	0,01	0,01	0,01	0,149	0,41	—	1	—



BOT

$$P_A = 99,996$$

M = Valore di rimborso = 100

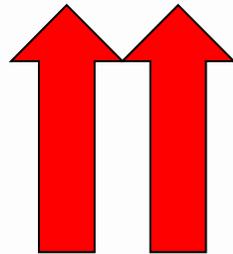
$$t = 149/365$$

$$r_s = \left(\frac{100}{99,996} - 1 \right) \times \frac{365}{149} = 0,01\%$$

BTP - CCTeu

TITOLI DI STATO-CcT, CTz. BTP

Date godim.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice ISIN	Cedola		Rateo	Imposta sostitut.	Prezzo Vwap 31.08	Rendim.		MOT Durat. (anni giorni)	Vol. %	Prezzo min/max	Qtà € (mlg)	
			att.	fut.				effettivo%	netto					
Buoni Tesoro Poliennali														
15-11s	15.5.2016	IT0004917792	2,25	—	0,6726	0,09276	101,538	0,06	—	0,26	0,70	—	70	
Certificati credito Tesoro - 6mEuribor														
15-12s	15.06.17 +2,5a	IT0004809809	1,30	1,29	0,5594	0,23456	104,284	0,17	—	1,27	0,50	-0,06/+0,02	225	225



Cedola = Interesse periodico

AZIONI

42

Mercati azionari in Italia

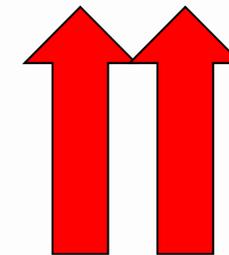
Il Sole 24 Ore

Martedì 1 Settembre 2015 - N. 240

BORSA ITALIANA

Azioni	Pr. Chiusura (3)		Var.% (4)	Var.% annua (5)	Vwap € (6)	Apert. (€)	Min.€	Max€	N.ro Cont.	Quant. (mlg)	Contr. tot. in €(mlg)	p/mez. p/u (7)	p/mez. propri Div/p (8)	Capit. in mln € (9)	Div. lordo € (2)	Data stacco	
	€	€															
1111 LC FCA-Fiat Chrysler	12,540	12,700	-1,26	30,04	12,551	12,610	12,440	12,740	6645	7569	94996	35,99	1,52	-	16127	0,0900	18.04.11

M = ?



multipli

I MULTIPLI

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

Esempi

$$\frac{P}{\text{Utile}}$$

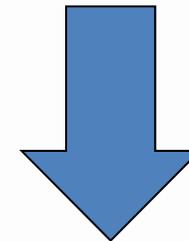
$$\frac{P}{\text{Mezzi propri}}$$

FCA

$$\frac{P}{U_{FCA}} = 35,99$$

FCA sottovalutata dal mk

$$\frac{P}{U_{MK}} = 38$$



la compro!

Il Rischio (1)

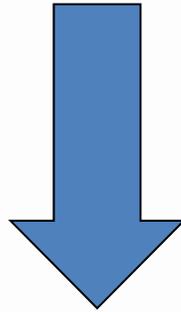
Il *rating* è un giudizio espresso da un soggetto esterno e indipendente (agenzia di rating) sulla solvibilità di un'impresa

Il Rischio (2)

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

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

ΔP conseguente a Δr



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

BOT

MARTEDÌ 01 SETTEMBRE 2015
Allegato al numero odierno del Sole-24 Ore

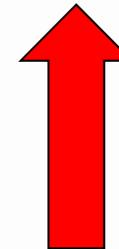
Il Sole **24 ORE**

www.ilsole24ore.com/indicienumeri

1

TITOLI DI STATO-BoT

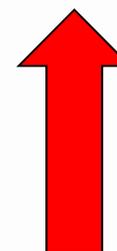
Titolo	Data	Spread	Codice	Imposta	MOT				Durat.	Vol. %	Prezzo	Q.tà	MTS	
					Prezzo	Div. 365	Div. 360	Rendim. %						Rendim. %
	god.	Tipo ind.	ISIN	sostitut.	Vwap	lordo	netto	lordo	netto	giorni)	(mlg)	med.p.		
Buoni ordinari Tesoro														
—	29.01.16		IT0005122079	-0,0004	99,996	0,01	0,01	0,01	0,01	0,149	0,41	—	1	—



BTP

TITOLI DI STATO-CcT, CTz. BTP

Date godim.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice ISIN	Cedola		Rateo	Imposta sostitut.	Prezzo Vwap 31.08	Rendim. effettivo%		MOT Durat. (anni giorni)	Vol. %	Prezzo min/max	Qtà € (mlg)
			att.	fut.				lordo	netto				
Buoni Tesoro Poliennali													
15-11s	15.5.2016	IT0004917792	2,25	—	0,6726	0,09276	101,538	0,06	—	0,26	0,70	—	70



AZIONI

42

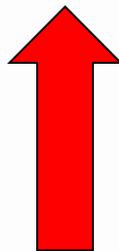
Mercati azionari in Italia

Il Sole 24 Ore

Martedì 1 Settembre 2015 - N. 240

BORSA ITALIANA

Azioni	Pr. Chiusura (3)		Var.% (4)	Var.% annua (5)	Vwap €(6)	Apert. (€)	Min.€	Max€	N.ro Cont.	Quant. (mlg)	Contr. tot.in €(mlg)	p/mez. p/u (7)	p/mez. propri Div/p (8)	Capit. in mln €(9)	Div. lordo €(2)	Data stacco	
	€	€															
1111 LC FCA-Fiat Chrysler	12,540	12,700	-1,26	30,04	12,551	12,610	12,440	12,740	6645	7569	94996	35,99	1,52	-	16127	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

MERCOLEDÌ 11 NOVEMBRE 2015

Allegato al numero odierno del Sole-24 Ore

Il Sole **24 ORE**

www.ilsole24ore.com/indicinumeri

FORBICE DEI TASSI

Paese	Scadenza	Benchmark: Bund a 10 anni						
		Cedola	Ultimo Rend.	Ultimo	Spread vs Bund			
					1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno
Germania	-25	1,00	0,62	—	—	—	—	—
Italia	-25	2,00	1,69	107	108	119	116	152



$$\text{Spread} = (1,69 - 0,62) = 1,07$$

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