



# **Le attività finanziarie**

---

**Anno accademico 2022-2023**



# Le attività finanziarie

---

Le operazioni di finanza attiva hanno recentemente acquisito una crescente rilevanza nell'ambito della gestione, manifestatasi in occasione di criticità quali l'emergere di una situazione generale dei mercati finanziari particolarmente problematica, di un rovinoso andamento di alcuni titoli, di utilizzo di alcuni strumenti finanziari.



ATTENTA GESTIONE  
FINANZIARIA



# Obiettivi gestione finanziaria

---

Una corretta gestione finanziaria permette di

- ❑ Sfruttare sinergie e integrazioni industriali e finanziarie;
- ❑ Impiegare disponibilità eccedenti rispetto al fabbisogno corrente;
- ❑ Raggiungere un equilibrato mix tra rischio e rendimento degli investimenti finanziari.



## Strumenti per la gestione finanziaria

---

Esistono diversi strumenti per raggiungere ognuno degli scopi precedentemente descritti:

- Investimenti in titoli a rendimento fisso o variabile;
- Operazioni di finanziamento attivo;
- Utilizzo di contratti derivati.



## La classificazione dei Titoli

---

I titoli possono essere classificati in base a:

- L'ente emittente;
- La durata;
- La modalità di remunerazione;
- La modalità di circolazione;
- Il trattamento fiscale.



# Il valore dei Titoli

---

Il valore di un titolo può assumere diverse configurazioni in base al momento e alle modalità con cui viene determinato.

In particolare, è possibile distinguere:

- valore nominale;
- valore di emissione;
- valore di rimborso;
- valore di mercato.



# Il valore nominale ed il valore di emissione

---

Il valore nominale è l'importo scritto sul titolo. Per i titoli a reddito predeterminato (quasi tutti i titoli di Stato, le obbligazioni, ecc.) rappresenta la somma su cui si calcolano gli interessi. Per le azioni rappresenta la quota di partecipazione al capitale sociale.

Il valore di emissione è l'importo che il sottoscrittore versa all'ente emittente nel momento in cui quest'ultimo lo colloca inizialmente sul mercato.

Il valore di emissione può essere:

- Alla pari;
- Sopra la pari;
- Sotto la pari.



## Il valore di mercato ed il valore di rimborso

---

Il valore di rimborso è la somma che l'ente emittente restituirà, al momento dell'estinzione del titolo, al possessore.

Il valore di mercato, infine, è il prezzo, determinato sulla base delle dinamiche della domanda e dell'offerta sul mercato mobiliare, al quale un titolo oggetto di negoziazione viene quotato.





## Il valore di mercato ed il valore di rimborso

---

Il valore di rimborso è la somma che l'ente emittente restituirà, al momento dell'estinzione del titolo, al possessore.

Il valore di mercato, infine, è il prezzo, determinato sulla base delle dinamiche della domanda e dell'offerta sul mercato mobiliare, al quale un titolo oggetto di negoziazione viene quotato.



## Titoli classificati secondo l'ente emittente

---

- Titoli pubblici:(emessi dallo Stato o da enti pubblici)
- Titoli privati (emessi da società private tra cui azioni e obbligazioni)



# Titoli di Stato

---

I titoli di Stato sono titoli di debito emessi dallo Stato per fronteggiare il proprio fabbisogno finanziario. Attraverso la collocazione di tali titoli, detti anche titoli del debito pubblico, lo Stato si indebita sul mercato dei capitali nei confronti dei risparmiatori/investitori, reperendo risorse per far fronte alle momentanee esigenze di cassa o per contribuire al finanziamento di progetti di investimento.

Il possessore dei titoli ha il diritto al rimborso del capitale in base alle scadenze stabilite in sede di emissione, nonché all'incasso degli interessi maturati alle date di godimento previste.



# BOT

---

I Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) sono titoli a breve scadenza (3, 6, 12 mesi) attraverso i quali lo Stato fronteggia principalmente momentanee deficienze di cassa, legate a temporanei squilibri tra la dinamica delle entrate e delle uscite. Sono inoltre titoli privi di cedola.



# BTP

---

I Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) possono avere una scadenza di 3, 5, 10, 15 e 30 anni, hanno cedole semestrali e il loro rendimento è dato da un tasso di interesse fisso. Peraltro, esistono anche dei BTP indicizzati all'inflazione europea, BTP€i; hanno scadenza a 5, 10 e 30 anni con cedola semestrale e prevedono un meccanismo di indicizzazione sia del capitale che verrà rimborsato alla scadenza sia del tasso di interesse, sulla base di un indice di variazione dei prezzi al consumo riferito all'area euro.



# Azioni

---

Le azioni costituiscono dei titoli di credito particolari che rappresentano quote del capitale sociale delle società azionarie (società per azioni e società in accomandita per azioni): il titolare assume la natura di socio (azionista) e diventa comproprietario del patrimonio sociale.

Le azioni sono titoli causali e di massa. Sono titoli causali in quanto i diritti in esse incorporati traggono origine da un ben individuato rapporto giuridico sottostante (contratto di società); sono titoli di massa (o in serie) poiché da un'unica operazione (costituzione della società) trae origine una pluralità di titoli.



# Azioni

---

Le azioni costituiscono dei titoli di credito particolari che rappresentano quote del capitale sociale delle società azionarie (società per azioni e società in accomandita per azioni): il titolare assume la natura di socio (azionista) e diventa comproprietario del patrimonio sociale.

Le azioni sono titoli causali e di massa. Sono titoli causali in quanto i diritti in esse incorporati traggono origine da un ben individuato rapporto giuridico sottostante (contratto di società); sono titoli di massa (o in serie) poiché da un'unica operazione (costituzione della società) trae origine una pluralità di titoli.



# Obbligazioni

---

Le obbligazioni sono titoli di massa, autonomi e letterali che rappresentano quote di un prestito concesso alla società emittente (società per azioni o società in accomandita per azioni). Per questo motivo le obbligazioni vengono denominate titoli di debito. Il possessore del titolo, detto obbligazionista, ha il diritto ad essere rimborsato ad una data scadenza e ad ottenere una remunerazione sotto forma di interessi alle date stabilite (date di godimento).





# Obbligazioni

---

Le obbligazioni sono titoli a reddito variabile, le obbligazioni sono titoli a reddito predeterminato poiché la remunerazione per l'obbligazionista è contrattualmente definita.

In alcuni casi la remunerazione può essere indicizzata per adeguarsi alla svalutazione monetaria: in tal caso il regolamento che disciplina il prestito deve indicare espressamente le modalità previste per l'indicizzazione.

Normalmente, il rimborso del prestito da parte dell'ente emittente non avviene in un'unica soluzione, ma procede gradualmente lungo tutta la durata del prestito (di solito compresa tra i 5 e i 20 anni) seguendo un piano di ammortamento finanziario (piano di rimborso).



# Il valore delle Obbligazioni

---

Il valore nominale delle obbligazioni, indicato nel titolo, rappresenta in termini unitari il debito della società nei confronti dell'obbligazionista. Il valore nominale costituisce anche la base di calcolo per gli interessi da corrispondere periodicamente sul prestito. Il valore di emissione può essere: alla pari, sopra la pari, sotto la pari.

Anche il valore di rimborso può avvenire alla pari o sopra la pari.



# Le tipologie di Obbligazioni

---

Le obbligazioni ordinarie attribuiscono all'obbligazionista il diritto al percepimento degli interessi e al rimborso secondo le modalità indicate nel regolamento del prestito.

Le obbligazioni convertibili in azioni consentono all'obbligazionista di percepire gli interessi sul prestito e di richiedere, entro un termine stabilito dal regolamento, la trasformazione dei titoli obbligazionari in titoli azionari (della società emittente il prestito o di altra società) secondo un prefissato rapporto di cambio, in luogo del normale rimborso. In questo caso, l'obbligazionista cessa di essere un creditore della società ed assume la natura di socio.



## Le diverse tipologie di quotazione ed il corso dei titoli

---

Le quotazioni dei titoli possono essere espresse in modo diverso a seconda della base di riferimento:

- ❑ Quotazione percentuale: il prezzo indicato si riferisce a 100 euro di valore nominale del titolo. Tale tipologia di quotazione è utilizzata normalmente per i titoli di debito.
- ❑ Quotazione nominale: il prezzo si riferisce ad un'unità del titolo preso in considerazione. In questo caso il prezzo complessivo di una certa transazione si ottiene moltiplicando il prezzo unitario per il numero di titoli oggetto di analisi.



## Esempio Quotazione Percentuale

---

Se un titolo è quotato 99,50 e si vuole conoscere il prezzo riferito ad un valore nominale di € 20.000,00 si imposterà la seguente proporzione:

$$100 : 99,50 = 20.000,00 : x$$

da cui si ottiene il prezzo di  $x = € 19.900,00$ .



## Esempio Quotazione Nominale

---

Ad esempio, se un'azione Alfa ha una quotazione di € 3,24, un certificato da 800 azioni della stessa società avrà un prezzo complessivo pari a:

$$€ 3,24 \times 800 = € 2.592,00$$



## I prezzi dei titoli

---

Esistono due corsi fondamentali:

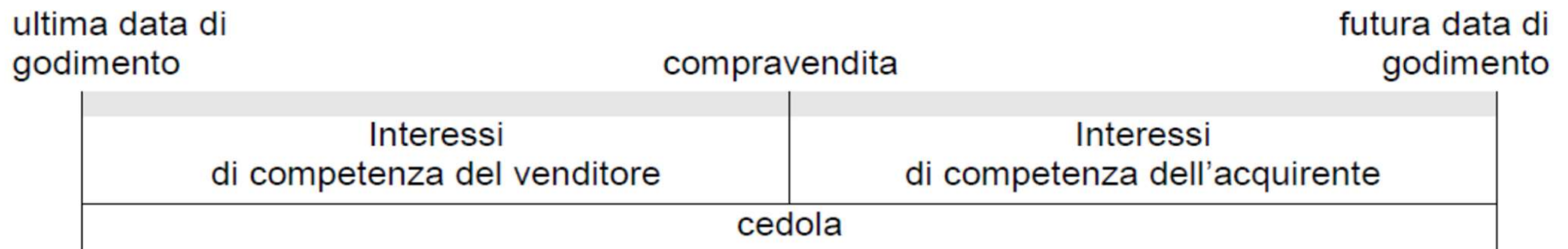
- ❑ Corso secco: il prezzo di mercato riferito al valore capitale del titolo non comprende, quindi, il valore degli interessi. Viene indicato da una quotazione percentuale seguita da “+ i”. Se un titolo è quotato  $98,20 + i$ , significa che per ogni 100 euro di valore del capitale (valore nominale) è necessario pagare un prezzo di 98,20.
- ❑ Corso tel quel = il prezzo che comprende, oltre al valore capitale del titolo, anche gli interessi relativi alla cedola in corso di maturazione, ossia gli interessi maturati dalla data di ultimo godimento al giorno della negoziazione.



## Il calcolo degli interessi con titoli con cedola

---

i titoli di debito con cedola sono quotati al corso secco, ma la loro negoziazione avviene al corso tel quel. Occorre, pertanto, si deve provvedere al livellamento dei corsi, cioè al passaggio da un corso all'altro.







## Il calcolo degli interessi con titoli con cedola

---

Se la negoziazione di un titolo avviene il 18/11 (giovedì), la data di liquidazione sarà il 23/11 (martedì) in quanto il sabato e la domenica non sono giorni di borsa aperta, poiché non lavorativi.

Per calcolare gli interessi maturati nelle compravendite di titoli sul mercato secondario, è necessario utilizzare una procedura ben determinata valida nell'area euro.

Il calcolo viene eseguito con la convenzione Act/Act, cioè giorni effettivi/giorni effettivi.



## Il calcolo degli interessi con titoli con cedola

---

In particolare, la procedura è sintetizzabile nel modo seguente:

- gli interessi vanno inizialmente calcolati su 100 euro di valore nominale del titolo;
- al numeratore si indica il numero dei giorni che vanno dalla data dell'ultimo godimento (esclusa) alla data di liquidazione (inclusa);
- al denominatore si indica il numero dei giorni compresi nella cedola in corso di maturazione;
- il tasso da utilizzare deve essere coerente con la durata della cedola. Pertanto, si utilizza un tasso annuale se la cedola è annuale, un tasso semestrale se la cedola ha una durata di 6 mesi, ecc.;
- il risultato degli interessi così calcolati deve essere considerato con un livello di arrotondamento di 5 cifre decimali;
- infine, sulla base di un calcolo proporzionale si procede alla determinazione degli interessi relativi al valore nominale dei titoli oggetto di negoziazione.



## Esempio

---

Il 18/05 (martedì) si acquistano BTP per un valore nominale di €80.000, aventi cedole semestrali con godimento 1/2- 1/8, tasso annuo 6%, corso secco di acquisto 99,25 + i, commissioni di negoziazione 0,25% sul corso secco. Si provveda al calcolo degli interessi maturati, alla determinazione del corso tel quel e all'importo da pagare per l'acquisto dei titoli.



## Esempio

---

Il corso secco dei titoli acquistati è determinato nel modo seguente:

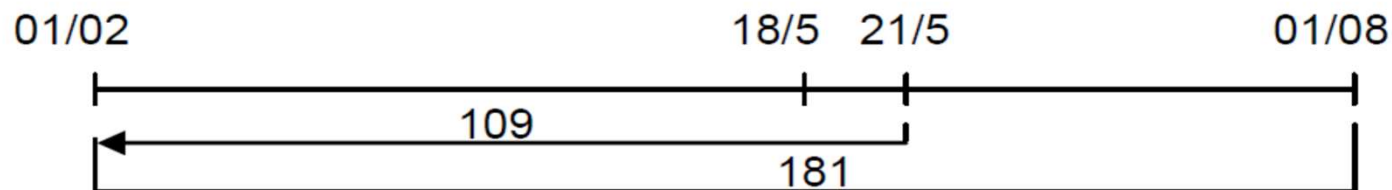
$$100 : 99,25 = 80.000,00 : x$$

$$x = \frac{80.000,00 \times 99,25}{100} = \text{€ } 79.400,00$$

## Esempio

Per quanto riguarda il calcolo degli interessi, occorre considerare al numeratore i giorni maturati dall'ultima data di godimento (01/02) alla data di liquidazione (21/05), ottenuta aggiungendo tre giorni di borsa aperta (nell'esempio proposto mercoledì, giovedì e venerdì) alla data di negoziazione (18/05).

Al denominatore andranno indicati i giorni compresi nel periodo cui si riferisce la cedola in corso di maturazione (nel nostro caso il semestre 01/02-01/08).



gg. maturati dal 01/02 (escluso) al 21/05 (incluso):  $27 + 31 + 30 + 21 = 109$

gg. durata cedola 01/02-01/08:  $27 + 31 + 30 + 31 + 30 + 31 + 1 = 181$



## Esempio

---

Il calcolo degli interessi riferiti a 100 euro di valore nominale sarà il seguente:

$$I = \frac{100,00 \times 3 \times 109}{18.100} = 1,806629831243 \Rightarrow 1,80663$$

Il risultato così ottenuto, considerando un livello di arrotondamento di cinque cifre decimali, sarà utilizzato per calcolare gli interessi sul valore nominale dei titoli oggetto di negoziazione (€ 80.000,00):

$$I = \frac{1,80663 \times 80.000,00}{100} = € 1.445,30$$

È importante notare come nel calcolo degli interessi si è provveduto ad utilizzare un tasso semestrale, in quanto la durata della cedola si riferisce ad un semestre.



## Esempio

---

Il calcolo degli interessi riferiti a 100 euro di valore nominale sarà il seguente:

$$I = \frac{100,00 \times 3 \times 109}{18.100} = 1,806629831243 \Rightarrow 1,80663$$

Il risultato così ottenuto, considerando un livello di arrotondamento di cinque cifre decimali, sarà utilizzato per calcolare gli interessi sul valore nominale dei titoli oggetto di negoziazione (€ 80.000,00):

$$I = \frac{1,80663 \times 80.000,00}{100} = € 1.445,30$$

È importante notare come nel calcolo degli interessi si è provveduto ad utilizzare un tasso semestrale, in quanto la durata della cedola si riferisce ad un semestre.



## Esempio

---

corso tel quel:  $79.400,00 + 1.445,30 = 80.845,30$

Di contro, in un'operazione di vendita le commissioni di intermediazione saranno sottratte dal valore del capitale e degli interessi maturati in quanto costituiscono un minor ricavo.

Nell'esempio proposto si avrà:

commissioni:  $79.400,00 \times 0,25\% = € 198,50$

I conteggi per determinare il costo totale dei titoli (somma che l'acquirente deve pagare) possono essere riepilogati nel seguente modo:

<i>corso secco</i>	79.400,00
+ int. lordi maturati	1.445,30
<i>corso tel quel</i>	80.845,30
+ commissioni	198,50
<b>COSTO TOTALE</b>	<b>81.043,80</b>





## Funzionamento Conto Titoli

---

La teoria e la pratica contabile individuano diverse modalità di rilevazione e rappresentazione in bilancio delle operazioni di compravendita relative ai titoli.

Vi sono due differenti impostazioni per la tenuta del conto titoli: il funzionamento a costi e ricavi e a costi, ricavi e rimanenze.

In entrambi i casi si utilizza un conto titoli con funzionamento bifase, che accoglie sia le operazioni di acquisto sia quelle di vendita.



## Funzionamento Conto Titoli a costi e costi

---

Quando il conto titoli funziona a costi e costi, gli acquisti vengono contabilizzati nella sezione Dare, indicando il corso di acquisto (corso secco per i titoli di debito con cedola e corso tel quel sui generis per le azioni e i titoli di debito senza cedola); le vendite, viceversa, sono rilevate in Avere del conto titoli, provvedendo a stornare il costo dei titoli ceduti. La differenza tra il corso di vendita e il corso di acquisto dei titoli venduti stornato in Avere rappresenta il risultato lordo della negoziazione (utile o perdita su titoli, a seconda che il corso di vendita sia maggiore o minore del corso di acquisto).



## Funzionamento Conto Titoli a costi, ricavi e rimanenze

---

Quando il conto titoli funziona a costi, ricavi e rimanenze, la sezione Dare del conto si presenta allo stesso modo visto per la tenuta del conto a costi e costi, cioè accoglie il valore delle eventuali rimanenze iniziali ed il costo dei titoli acquistati, mentre le cessioni sono rilevate in Avere del conto titoli al ricavo, cioè al loro corso di vendita.

In questo caso le singole negoziazioni non rilevano alcun utile o perdita, ma il loro risultato viene determinato a livello globale a fine esercizio attraverso una procedura di assestamento del conto titoli.