

Gli altri strumenti finanziari

Fondi comuni di investimento, polizze,
strumenti di pagamento e strumenti
derivati

(cap. 4 del libro di testo consigliato)

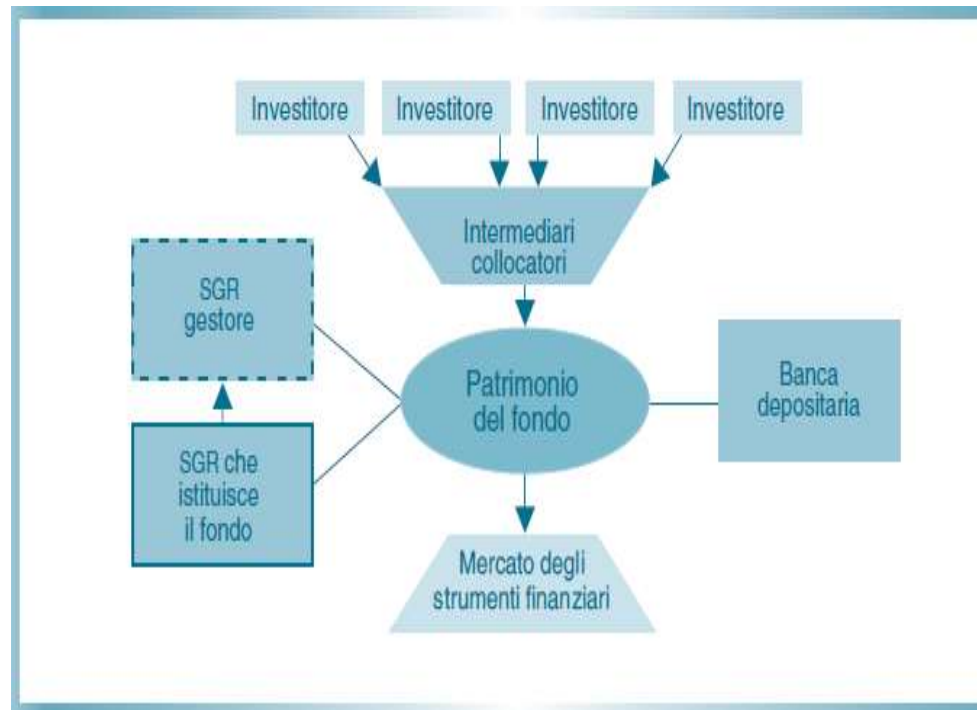
starita@uniparthenope.it

Fondi comuni di investimento

- I fondi comuni di investimento (FCI) e le Società di Investimento a Capital Variabile (SICAV) sono organismi di investimento collettivo del risparmio che raccolgono risparmio da più soggetti (famiglie) e si occupano dell'investimento in monte, vale a dire in modo collettivo, delle risorse raccolte impiegandole in strumenti finanziari.

II FCI

- Il patrimonio del fondo è diviso in **quote** il cui valore dipende dagli strumenti finanziari acquistati dall'SGR



FCI aperti

- L'investitore può riscattare le quote in ogni momento in quanto le quote risultano investite in strumenti finanziari quotati

Tra il 10% e il 90% in azioni

Almeno il 70% in azioni

	RACCOLTA NETTA			PATRIMONIO GESTITO			
	4° Trim. 2019	3° Trim. 2019	da inizio anno	Dicembre 2019		Settembre 2019	
	Min. euro	Min. euro	Min. euro	Min. euro	%	Min. euro	%
TOTALE	5.111	3.984	4.647	1.071.299	100,0%	1.045.232	100,0%
FONDI DI LUNGO TERMINE	8.483	2.318	3.622	1.037.286	96,8%	1.007.977	96,4%
AZIONARI	3.243	127	-2.442	243.073	22,7%	224.975	21,5%
BILANCIATI	2.007	1.806	4.822	126.082	11,8%	122.465	11,7%
OBBLIGAZIONARI	5.197	4.315	13.564	413.573	38,6%	406.847	38,9%
FLESSIBILI	-1.562	-3.514	-11.234	251.588	23,5%	250.330	23,9%
HEDGE	-401	-416	-1.088	2.970	0,3%	3.361	0,3%
FONDI MONETARI	-3.372	1.666	1.025	34.012	3,2%	37.255	3,6%
NON CLASSIFICATI			0		0,0%		0,0%
FONDI DI DIRITTO ITALIANO	-1.343	-2.514	-11.486	245.637	22,9%	244.263	23,4%
FONDI DI DIRITTO ESTERO	6.454	6.498	16.134	825.662	77,1%	800.969	76,6%

Il benchmark

- Il rendimento di un FCI aperto va confrontato con il benchmark
- Il **benchmark** è il parametro oggettivo di riferimento
- Normalmente, esso è costituito da un indice o da un paniere di indici
- Si tratta di indici di borsa o da indici costruiti da importanti intermediari (ad esempio, Morgan Stanley Capital International – MSCI)

Esempio

Fondo azionario

- area euro
- large cap
- attivo

Amundi Funds - Euroland Equity I2 EUR (C)

Primi 5 Titoli	Settore	%
 LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	 Beni di consumo ciclici	5,96
 Iberdrola SA	 Servizi di pubblica utilità	4,66
 ASML Holding NV	 Tecnologia	4,54
 Siemens AG	 Beni industriali	4,36
 Sanofi SA	 Salute	4,24

 Incremento  Decremento  Nuova Posizione

Esempio

Amundi vs indice (MSCI) vs tutti gli azionari di categoria



FCI chiusi

- L'investitore deve attendere prima di poter vendere le sue quote in quanto deve aspettare:
 - ✓ La messa a reddito dell'**immobile** nel caso dei FCI immobiliari
 - ✓ La crescita delle **start-up** nel caso dei FCI di *venture capital*
 - ✓ La crescita dell'**impresa ristrutturata** nel caso dei FCI di *private-equity*

Esempio

Fondo di venture capital

Vertis Venture

Primo Fondo di venture capital operante nel sud Italia, realizza interventi di seed capital e venture capital nel Mezzogiorno per lo sviluppo di progetti che presentano programmi volti ad introdurre innovazioni di processo o di prodotto con tecnologie digitali



Dotazione

Euro 25 milioni

Data avvio

Marzo 2009

Termine periodo d'investimento

Marzo 2013

Termine del fondo

Marzo 2021

Esempio

Una delle imprese partecipate



Cogisen, azienda campana che opera nel settore dell'intelligenza artificiale ha sviluppato un innovativo software di eye tracking che consente il riconoscimento della posizione degli occhi e della direzione dello sguardo di una persona, utilizzando una singola videocamera commerciale e in particolare quelle già presenti negli attuali smartphone.

Sede: Napoli

Settore: gaze tracking

Intervento: startup

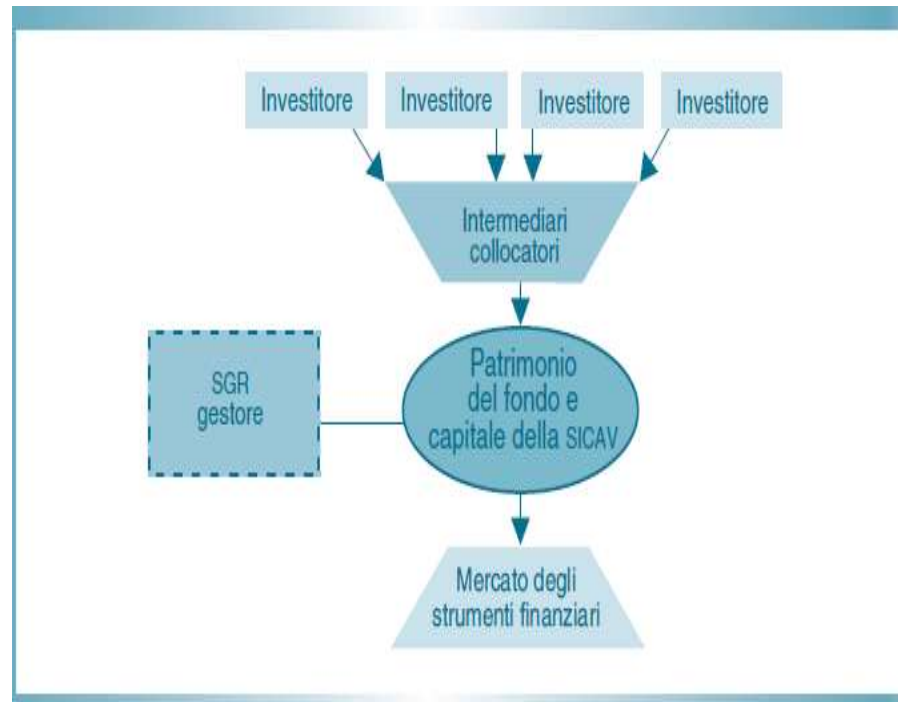
Data investimento: novembre 2012

Data disinvestimento: giugno 2021

Partecipata dal fondo: "Vertis Venture"

SICAV

- Sono SpA il cui oggetto sociale esclusivo consiste nell'investimento del proprio patrimonio raccolto, mediante la sottoscrizione di azioni da parte dei risparmiatori, in strumenti finanziari.



ETF

- Gli Exchange Traded Funds (ETF) sono una particolare tipologia di FCI la cui quota può essere acquistata o venduta come un'azione
- Gli ETF passivi replicano gli indici di borsa con bassi costi di gestione
- Gli ETF attivi si discostano dagli indici di borsa e sono, di conseguenza, caratterizzati da un costo più alto

*Stile di gestione:
attivo versus passivo*

Polizze

- Sono strumenti finanziari per la copertura dei **rischi puri**, vale a dire i rischi la cui manifestazione implica una conseguenza negativa per il soggetto
- Polizza vita: copertura dal rischio biometrico (rischio di morte – caso morte - o di sopravvivenza – caso vita -)
- Polizza danni: copertura da un rischio diverso dal rischio precedente, ad esempio il rischio di incidente

Come funziona l'assicurazione danni?

L'assicurazione e il trasferimento del rischio



Nella vita siamo esposti a rischi che possono toccare la nostra salute, i nostri beni, la nostra famiglia...

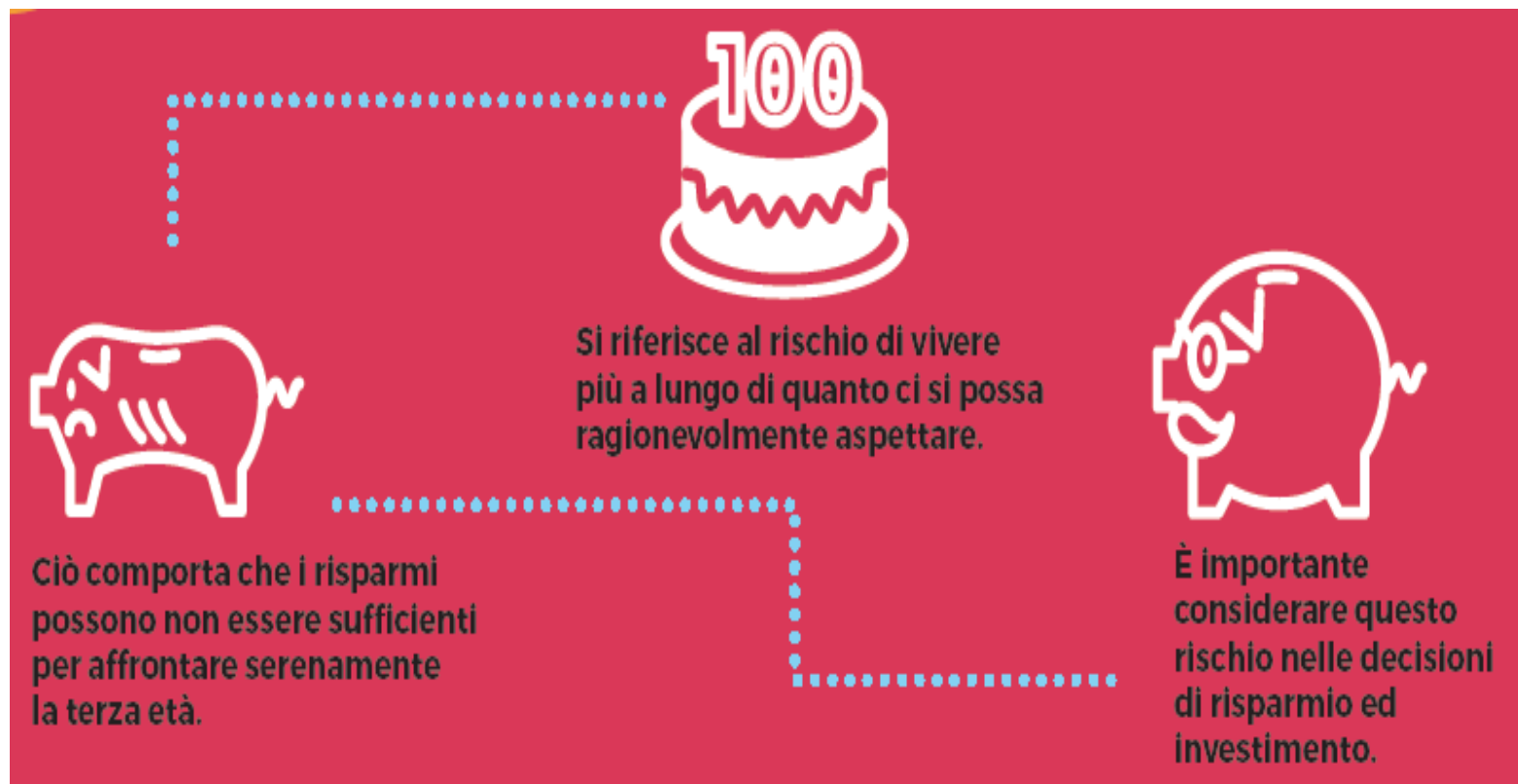


Con una polizza assicurativa possiamo trasferire un rischio all'impresa di assicurazione dietro pagamento di una somma, il prezzo della nostra tranquillità.



Attraverso una assicurazione possiamo proteggerci dagli eventi imprevisti.

Come funziona l'assicurazione vita (caso vita)?



La polizza vita è un prodotto assicurativo e finanziario!

La mutualità

- A fronte del pagamento del premio, l'assicurato ottiene la copertura dal rischio, vale a dire **nel caso in cui dovesse manifestarsi il rischio**, la compagnia di assicurazione offrirà un risarcimento
- **Nel caso in cui il rischio non dovesse manifestarsi**, la compagnia di assicurazione utilizzerà il premio versato per indennizzare la frazione del collettivo di assicurati colpiti dal rischio
- L'attività assicurativa poggia sul principio mutualistico: gli assicurati formano un pool di soggetti esposti al rischio

Polizze vita e polizze danni

- Le polizze vita hanno una durata **pluriennale** e sono strumenti assicurativi e finanziari
- Le polizze danni hanno una durata **annuale** e sono esclusivamente strumenti assicurativi, vale a dire di copertura dal rischio

Perché è opportuno assicurarsi?

- Non assicurarsi significa esporre il proprio patrimonio alle conseguenze del rischio
- Potrebbe verificarsi una situazione di **eccessiva esposizione al rischio** con conseguente incapacienza del patrimonio e ripercussioni sulla capacità di produrre reddito



Strumenti derivati

- Gli strumenti derivati sono **contratti a termine**, il cui valore dipende (deriva) dall'andamento del prezzo di una o più attività sottostanti.
- Il sottostante di uno strumento derivato (anche definito *underlying asset*) può avere natura reale (*commodity derivative*) oppure avere natura finanziaria (*financial derivative*).
- Il contratto a termine è un qualsiasi contratto che fissa oggi le condizioni di pagamento relative ad una data futura.
- Il **prezzo a termine**, detto strike price, è ovviamente differente dal prezzo a pronti sia alla stipula del contratto sia alla scadenza

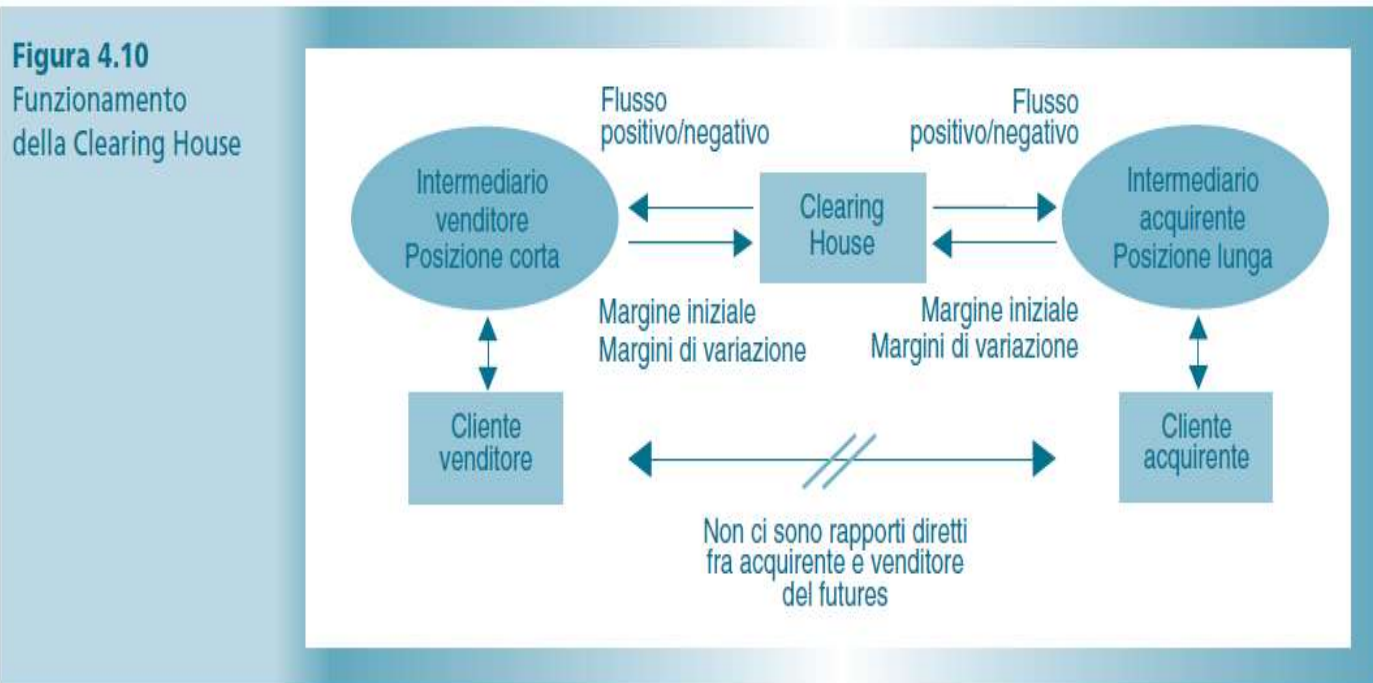
Forward

- Il *contratto forward* è un contratto a termine in cui le due controparti si accordano per scambiarsi una certa quantità di un bene a una data scadenza e a un prezzo stabilito a priori (*strike price* o prezzo contrattuale).
- Chi acquista a scadenza è detto in “posizione lunga” (*long position*) mentre chi vende si dice in “posizione corta” (*short position*).
- Il regolamento sul mercato non regolamentato (*over the counter* – OTC) può avvenire con la consegna materiale del bene sottostante, oppure con la consegna del **differenziale** fra prezzo di mercato a termine del bene e prezzo contrattuale, avendo in precedenza concluso un’operazione di segno opposto.

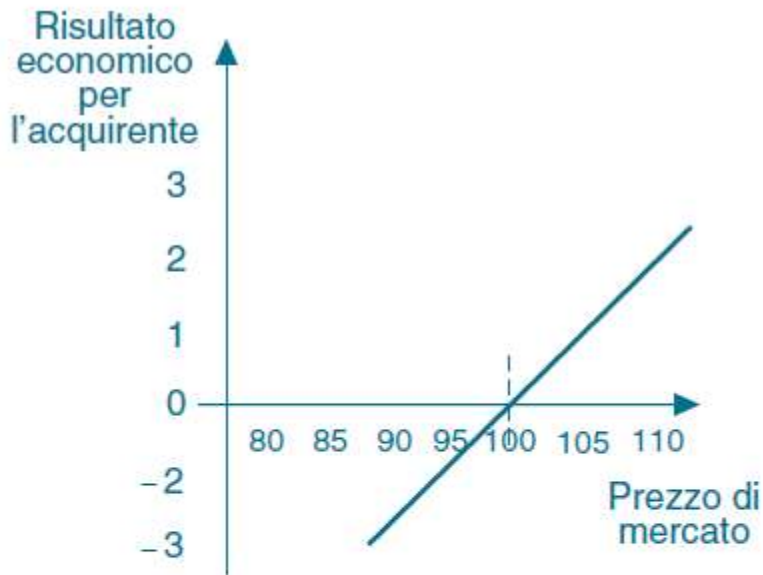
Financial Rate Agreement (FRA):
forward su tassi di interesse

Future

- Sono contratti a termine standardizzati (forward standardizzati), trattati sui mercati regolamentati, mediante i quali acquirente e venditore si impegnano a scambiarsi una determinata quantità di un certo strumento finanziario a un prezzo prefissato (prezzo a termine), con liquidazione differita a una data futura prestabilita. A differenza dei forward interviene un garante dell'operazione:

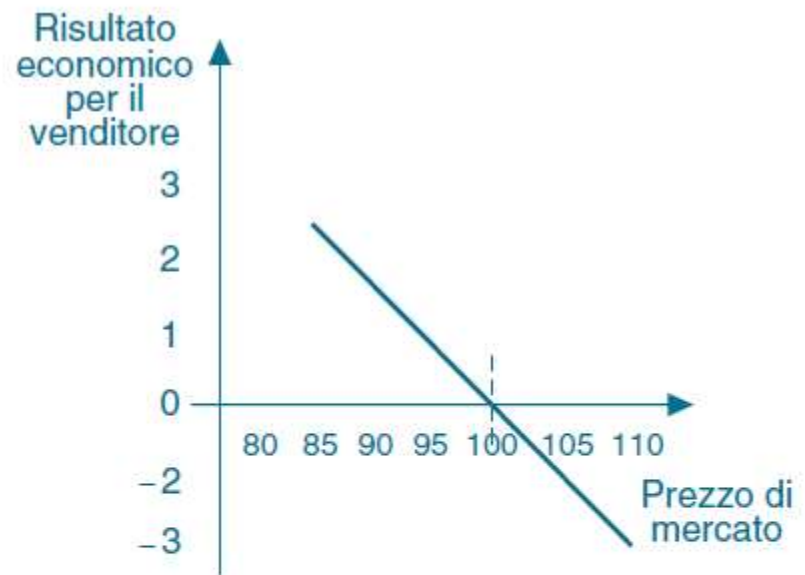


Forward e future



Chi acquista a termine con $P_s = 100$ stabilito a pronti:

- se alla scadenza $P_m > 100$, ottiene un guadagno dato da $(P_m - P_s)$;
- se alla scadenza $P_m < 100$, subisce una perdita, perché deve acquistare a un prezzo maggiore rispetto a quello di mercato.



Chi vende a termine con $P_s = 100$ stabilito a pronti:

- se alla scadenza $P_m > 100$, subisce una perdita perché deve vendere a un prezzo ~~maggiore~~ di quello di mercato; **MINORE**
- se alla scadenza $P_m < 100$, ottiene un guadagno dato da $(P_s - P_m)$.

Esempio



Home \ **Seminativi** \ Prezzi grano duro aprile 2022

Prezzi grano duro aprile 2022

🕒 4 Aprile 2022



Prezzi grano duro al 4 aprile 2022



Prezzi invariati per il frumento duro nazionale. Rialzi in Francia e negli USA.

Il frumento duro nazionale è in rialzo, salvo che a Milano dove i prezzi sono rimasti invariati: il fino Centro quota un prezzo medio arrivo Lombardia di 553,50 euro/t, il "fino" Nord è fermo a 533 euro/t.

A Foggia il frumento duro convenzionale è aumentato di 10 euro/t: il "fino" vale 547,50 euro/t, il "bio" (+5 euro/t) 552,50 euro/t.

Il grano duro fino nazionale:

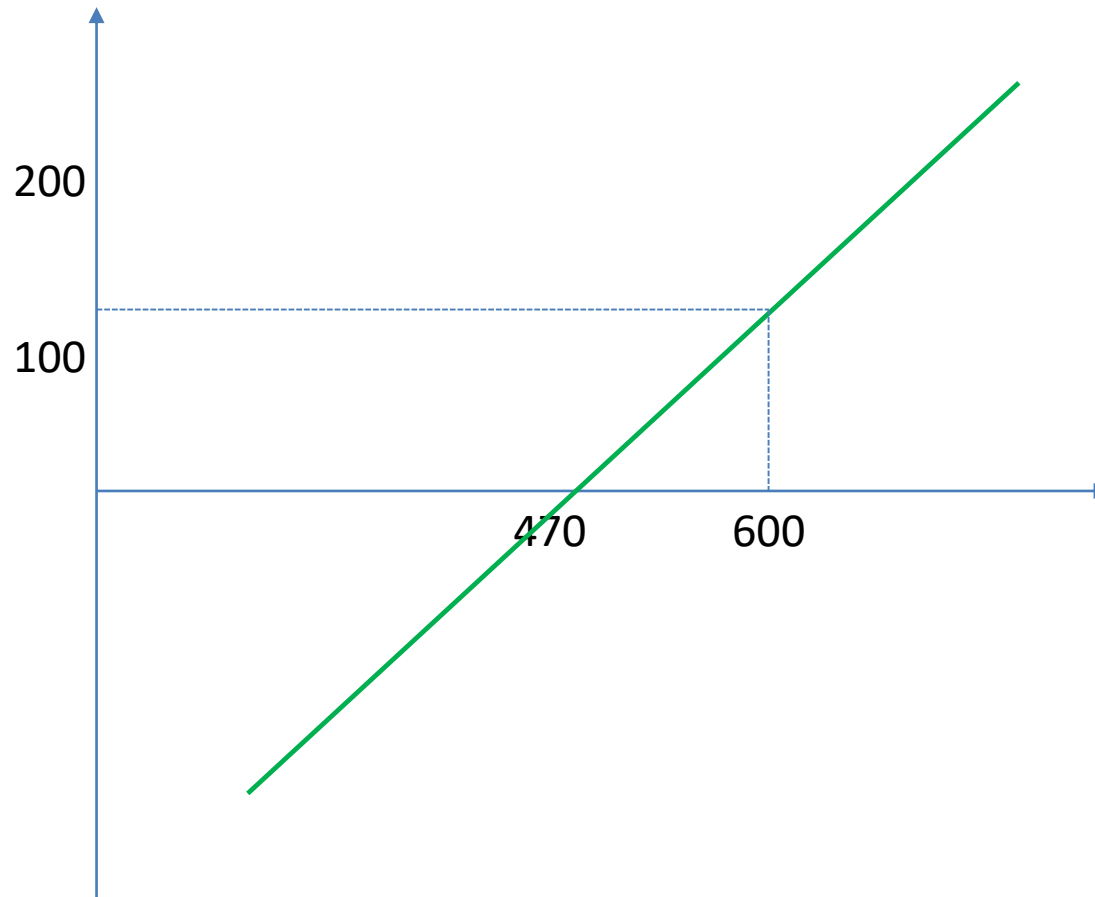
- peso specifico 79 chilogrammi ogni 100 litri,
- proteine minime 12%,
- condizioni di franco partenza e Iva esclusa

Esempio

Frumento duro «bio»

- Prezzo spot (04/04/2022) = 550 €/t
- Prezzo a termine (scadenza Dicembre 2022)
Durum Wheat Future = 470 €/t
- Prezzo spot ipotizzato a Dicembre 2022 = 600 €/t
- **Ipotesi: sono un produttore di pasta di Gragnano**
- Se **acquisto** un contratto future e il prezzo spot a scadenza dovesse essere quello ipotizzato otterrò un risparmio di $(600-470)€/t = 130 €/t$

Esempio

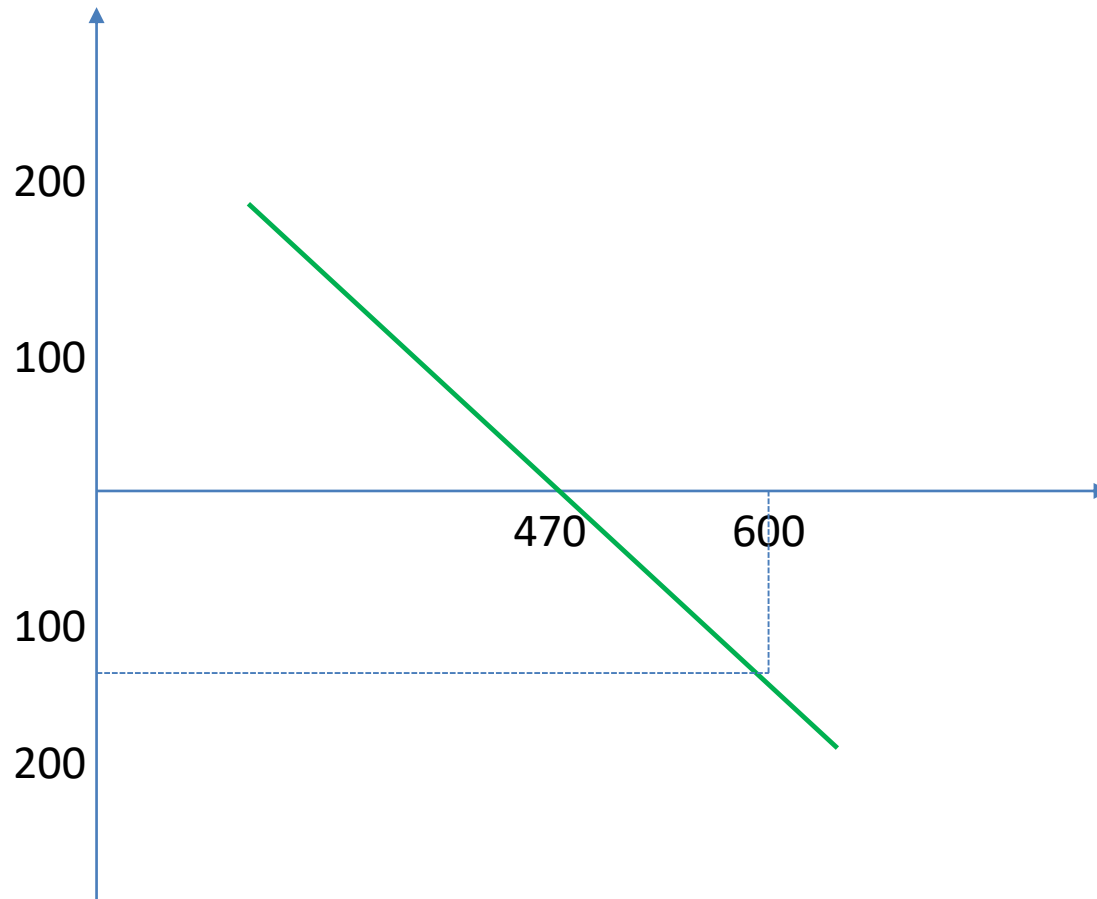


Esempio

Frumento duro «bio»

- Prezzo spot (04/04/2022) = 550 €/t
- Prezzo a termine (scadenza Dicembre 2022)
Durum Wheat Future = 470 €/t
- Prezzo spot ipotizzato a Dicembre 2022 = 600 €/t
- **Ipotesi: sono un agricoltore del Tavoliere delle Puglie**
- Se **vendo** un contratto future e il prezzo spot a scadenza dovesse essere quello ipotizzato otterrò una perdita di $(470-600)€/t = - 130 €/t$

Esempio



I noli

- Il **nolo marittimo** è il compenso dato dal noleggiatore all'armatore per il trasporto marittimo. Esiste un mercato (come *rata giornaliera* o come *rata per tonnellata*) nel quale si incrocia la domanda e l'offerta dei noli. Come tutti i mercati il prezzo del nolo sale o scende in funzione della dinamica relativa dell'offerta e della domanda
- In funzione della previsione dell'andamento dei noli armatori e noleggiatori possono trovare conveniente **operare in anticipo con contratti a termine** o ricoprirsi con altre operazioni derivate

I noli 2010-2018 su alcune tratte (1/2)

Table 2.10 Container freight market rates, 2010–2018									
Freight market	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Trans-Pacific	(Dollars per 40-foot equivalent unit)								
Shanghai–United States West Coast	2 308	1 667	2 287	2 033	1 970	1 506	1 272	1 485	1 736
Percentage change	68.2	-27.8	37.2	-11.1	-3.1	-23.6	-15.5	16.7	16.9
Shanghai–United States East Coast	3 499	3 008	3 416	3 290	3 720	3 182	2 094	2 457	2 806
Percentage change	47.8	-14.0	13.56	-3.7	13.07	-14.5	-34.2	17.3	14.2
Far East–Europe	(Dollars per 20-foot equivalent unit)								
Shanghai–Northern Europe	1 789	881	1 353	1 084	1 161	629	690	876	822
Percentage change	28.2	-50.8	53.6	-19.9	7.10	-45.8	9.7	27.0	-6.2
Shanghai–Mediterranean	1 739	973	1 336	1 151	1 253	739	684	817	797
Percentage change	24.5	-44.1	37.3	-13.9	8.9	-41.0	-7.4	19.4	-2.4

I noli 2010-2018 su alcune tratte (2/2)

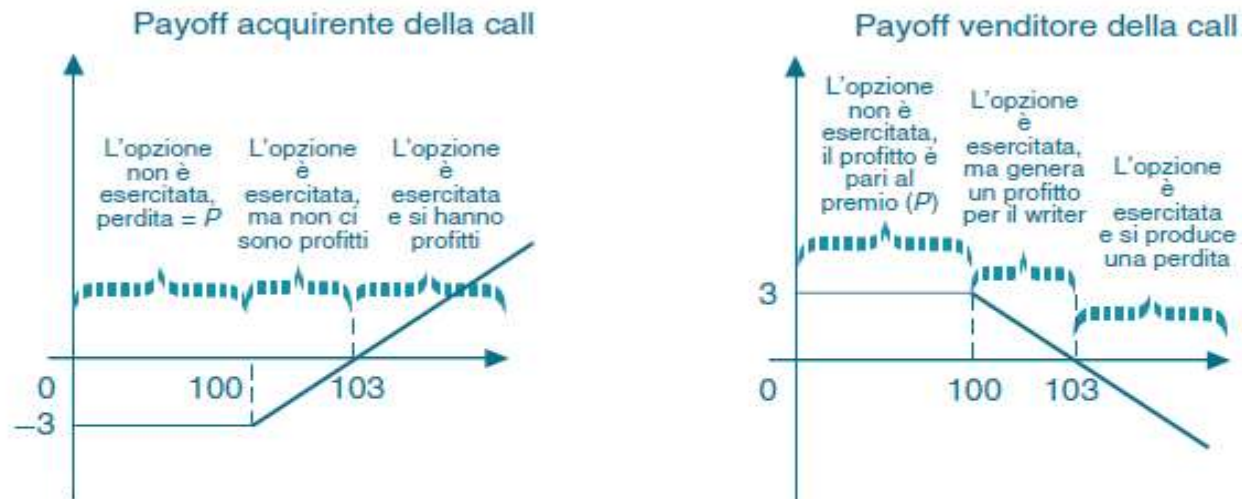
North-South	(Dollars per 20-foot equivalent unit)								
Shanghai-South America (Santos)	2 236	1 483	1 771	1 380	1 103	455	1 647	2 679	1 703
Percentage change	-8.0	-33.7	19.4	-22.1	-20.1	-58.7	262.0	62.7	-36.4
Shanghai-Australia/New Zealand (Melbourne)	1 189	772	925	818	678	492	526	677	827
Percentage change	-20.7	-35.1	19.8	-11.6	-17.1	-27.4	6.9	28.7	22.2
Shanghai-West Africa (Lagos)	2 305	1 908	2 092	1 927	1 838	1 449	1 181	1 770	1 920
Percentage change	2.6	-17.2	9.64	-7.9	-4.6	-21.2	-18.5	49.9	8.5
Shanghai-South Africa (Durban)	1 481	991	1 047	805	760	693	584	1 155	888
Percentage change	-0.96	-33.1	5.7	-23.1	-5.6	-8.8	-15.7	97.8	-23.1
Intra-Asian	(Dollars per 20-foot equivalent unit)								
Shanghai-South-East Asia (Singapore)	318	210	256	231	233	187	70	148	146
Percentage change		-34.0	21.8	-9.7	0.9	-19.7	-62.6	111.4	-1.4
Shanghai-East Japan	316	337	345	346	273	146	185	215	223
Percentage change		6.7	2.4	0.3	-21.1	-46.5	26.7	16.2	3.7
Shanghai-West Japan	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	215	223
Percentage change	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	Not available	3.7
Shanghai-Korea, Republic of	193	198	183	197	187	160	104	141	163
Percentage change		2.6	-7.6	7.7	-5.1	-14.4	-35.0	35.6	15.6
Shanghai-Persian Gulf/Red Sea	922	838	981	771	820	525	399	618	463
Percentage change		-9.1	17.1	-21.4	6.4	-36.0	-24.0	54.9	-25.1

Opzioni

- Con il *contratto di opzione* una parte si riserva la facoltà di effettuare un acquisto o una vendita a termine, in cambio del pagamento di un premio alla controparte.
- Colui che si riserva la facoltà di eseguire l'operazione è detto *buyer*. Il soggetto che incassa il premio e rimane vincolato alla decisione della controparte è detto *writer*.
- Le opzioni si distinguono in *call* e *put*:
 - un'opzione *call* conferisce al buyer la facoltà di acquistare a termine a un prezzo prefissato, detto *strike price* (o prezzo di esercizio);
 - un'opzione *put*, invece, conferisce al buyer la facoltà di vendere a termine a un prezzo prefissato detto anche in questo caso *strike price* (o prezzo di esercizio).

Opzione call

I payoff dell'acquirente e del venditore di un'opzione call



Risultati per l'acquirente di una call:

Ipotesi:

prezzo attività xyz = € 100;

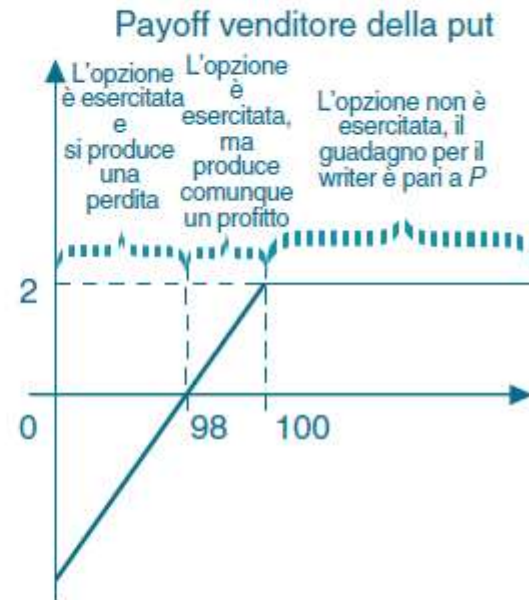
prezzo opzione (P) = € 3;

prezzo strike (P_s) = € 100;

periodo residuo dalla scadenza = 1 mese.

Opzione put

I payoff dell'acquirente e del venditore di un'opzione put



Risultati per l'acquirente di una put:

Ipotesi:

prezzo attività xyz = € 100;

prezzo opzione (P) = € 2;

prezzo strike (P_s) = € 100;

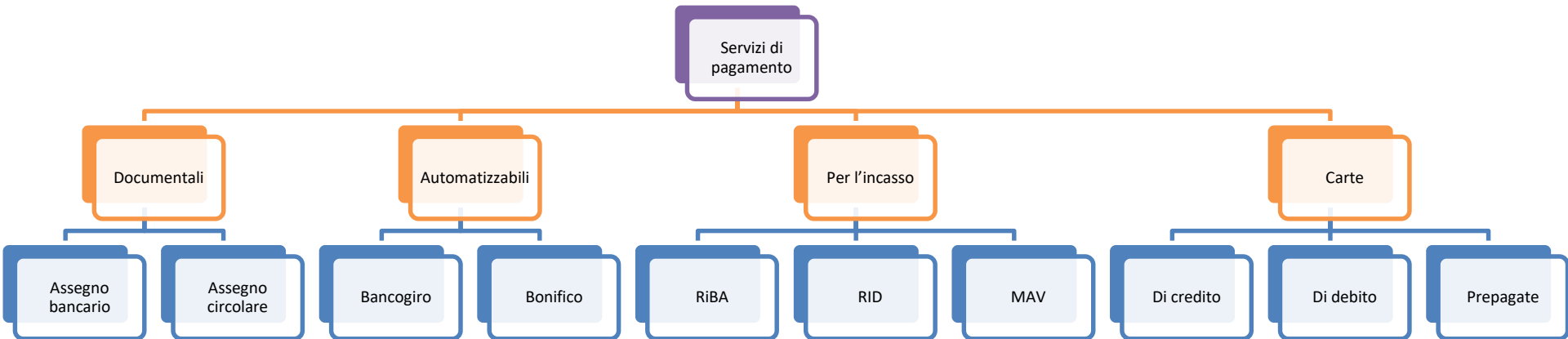
periodo residuo dalla scadenza = 1 mese.

Swap

- I contratti swap sono degli strumenti derivati mediante i quali due controparti si accordano per scambiarsi, a scadenze predefinite, flussi di pagamento calcolati su un capitale nozionale
 - Può essere considerato come un portafoglio di forward
 - L'Interest Rate Swap (IRS) è la tipologia più utilizzata:
- I Credit Default Swap (CDS) sono “derivati creditizi” che consentono di trasferire il rischio di credito relativo a un'attività finanziaria (*reference obligation*) senza trasferire il credito sottostante (*underlying asset*)
 - Oggetto del trasferimento sono i soli “effetti economici” del rischio che si producono al verificarsi di un definito evento creditizio (*credit event*)



Strumenti di pagamento



Pagamenti documentali

- L'assegno bancario è un titolo di credito che contiene **l'ordine incondizionato diretto a una banca di pagare a vista** una somma determinata all'ordine proprio o di un terzo.
- L'assegno circolare è un titolo di credito all'ordine **emesso da banche** autorizzate, pagabile a vista presso tutti gli sportelli della banca emittente.

Pagamenti automatici

- L'operazione di **bancogiro** consiste in un ordine, che il correntista (ordinante) conferisce alla propria banca, di addebitare l'importo relativo a una determinata disponibilità sul proprio conto corrente e di accreditarlo o farlo accreditare presso un altro conto corrente proprio o di terzi.
- Il bonifico si differenzia dal bancogiro in quanto **non** richiede l'esistenza di un rapporto di conto corrente tra l'ordinante e la banca delegata ad effettuare l'operazione.

Servizi per l'incasso

I servizi per l'incasso sono procedure volte a realizzare sistemi elettronici di incasso dei crediti:

- servizi che rilasciano una ricevuta (RIBA - Ricevuta Bancaria elettronica);
- servizi che necessitano una preventiva autorizzazione da parte del debitore a eseguire il pagamento per suo conto (RID – Rapporti Interbancari Diretti);
- servizi che inviano al domicilio del soggetto pagatore l'avviso relativo al pagamento (MAV – incassi Mediante Avviso; freccia-bollettino di conto corrente bancario).

Carte



- Le carte di pagamento possono essere classificate sulla base del momento in cui avviene l'addebito dell'acquisto effettuato.
- Nelle carte di credito (o carte pay later) l'addebito è **successivo** all'acquisto
- nelle carte di debito (o carte pay now) esso è **contestuale**, mentre
- nelle carte prepagate (o carte pay before) è **antecedente**.

Servizio di
finanziamento

Sintesi

Diritti incorporati	Partecipazione Indebitamento Assicurazione Derivati Composti		
	Indeterminata		
Scadenza (durata contrattuale)	Determinata	Breve Media Lunga	
	Condizionata	Prolungamento Rimborso anticipato Conversione	
		Nullo	
Rendimento/costo	Livello	Di mercato	Certo Incerto Aleatorio
		Interessi	Fissi Indicizzati Variabili
	Componenti	Dividendi Guadagni/perdite in conto capitale	

Sintesi

Restituzione del capitale	Unica soluzione Con ammortamento		
Soggetto emittente	Senza rating		
	Con rating	Investment grade Speculative grade	
Trattamento fiscale	Natura dell'emittente		
	Status giuridico del sottoscrittore		
	Imponibile	Imposizione diretta Imposizione indiretta	
Trasferibilità	Titoli nominativi		
	Titoli al portatore		
	Regime di circolazione	Titoli cartacei	
		Dematerializzazione della circolazione Dematerializzazione totale	
Liquidabilità	Mezzi di pagamento Negoziables "a vista" Negoziables con preavviso Negoziables sul mercato		
Negoziabilità	Outside Negoziazione bilaterale Negoziazione sul mercato		

Sintesi

Eticità	
Bisogni soddisfatti	Investimento Finanziamento Copertura dei rischi finanziari Copertura dei rischi assicurativi Gestione dei pagamenti

Sintesi

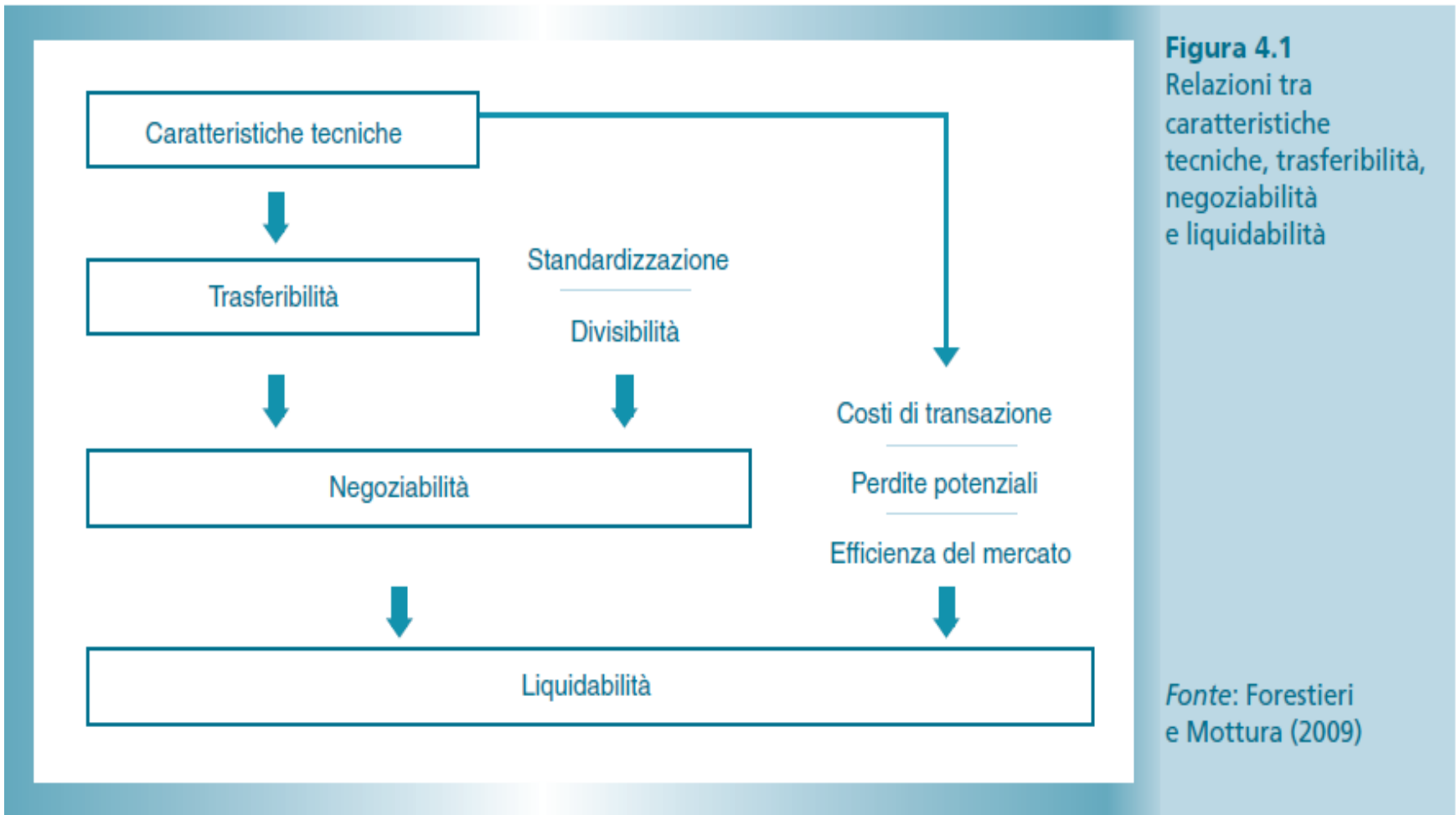


Figura 4.1
Relazioni tra
caratteristiche
tecniche, trasferibilità,
negoziabilità
e liquidabilità

Fonte: Forestieri
e Mottura (2009)