

**Strumenti e metodi didattici negli studi
di Economia degli Intermediari
Finanziari:**

Il Pricing degli strumenti finanziari

Antonio Meles

antonio.meles@unicampania.it

Agenda

- ❖ Progettare il corso di Economia degli Intermediari Finanziari
 - *Obiettivi e principali contenuti del corso di EIF*
 - *SWOT analysis*
 - *Quale strumento didattico usare per le lezioni frontali?*
 - *La cassetta degli attrezzi*
- ❖ Come strutturare una lezione: Il pricing degli strumenti finanziari
 - *The day before...*
 - *Analisi degli highlights*
 - *The day after...*

Agenda

- ❖ Progettare il corso di Economia degli Intermediari Finanziari
 - *Obiettivi e principali contenuti del corso di EIF*
 - *SWOT analysis*
 - *Quale strumento didattico usare per le lezioni frontali?*
 - *La cassetta degli attrezzi*
- ❖ Come strutturare una lezione: Il pricing degli strumenti finanziari
 - *The day before...*
 - *Analisi degli highlights*
 - *The day after...*

Obiettivi e principali contenuti del corso di EIF (1)

Il corso di Economia degli Intermediari Finanziari dovrebbe fornire le nozioni di base per una:

- 1) lettura dei fenomeni finanziari e delle problematiche in ambito finanziario.
- 2) comprensione delle logiche sottostanti l'operatività degli intermediari finanziari, il funzionamento dei mercati finanziari e l'impiego degli strumenti finanziari.
- 3) efficace interazione con il sistema finanziario.

Obiettivi e principali contenuti del corso di EIF (2)

Mercati

Analisi del funzionamento e dell'efficienza dei mercati finanziari

Strumenti

Caratteristiche tecniche, modalità di impiego e pricing degli strumenti finanziari

Intermediari

Modelli di business, modelli di economicità, e esposizione ai fattori di rischio degli intermediari bancari, mobiliari e assicurativi

Ordinamento dell'intermediazione finanziaria

Obiettivi e principali contenuti del corso di EIF (3)

Esigenze degli operatori		
A. Regolamento degli scambi (offerta di strumenti di pagamento)	B. Esigenze di trasferimento di risorse connesse a forme di "dissociazione" tra risparmio-investimento	C. Gestione dei rischi (operatività mercati a termine e attività assicurativa)
F. Monetaria	F. Creditizia	
D. Trasmissione della politica monetaria		

SWOT analysis (1)

Punti di forza

Contiguità con le altre discipline
Temi di attualità
Risvolti operativi

Debolezze

Buona preparazione di base
Linguaggio tecnico
Sovrapposizione contenuti

Opportunità

Essere sulla frontiera della
conoscenza
Approcci e contenuti innovativi
Trasferimento abilità operative

Minacce

Ingegnerizzazione finanziaria
Evoluzione modelli di business
Modifiche regolamentari
Variabilità mercati finanziari

SWOT analysis (2)

Azioni per ottimizzare l'efficacia del corso:

- Materiale didattico aggiornato (libro di testo, slide, dispense, esercitazioni).
- I contenuti del corso devono integrare (e non sovrapporsi) quelli degli altri insegnamenti.
- Utilizzo di strumenti e metodi didattici in grado di semplificare processi estremamente articolati.
- Utilizzo di metodi didattici che facilitano il trasferimento di soft skills, capacità di *problem solving* e abilità operative.

SWOT analysis (3)

Come valutare l'efficacia del corso?

- Grado di partecipazione degli studenti.
- Livello di apprendimento (*teorico e pratico*).
- Opinione degli studenti.

Possibili azioni di rettifica in itinere ed ex-post

Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (1)



Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (2)

Esempio 1

Immaginate di dover spiegare le
differenza tra il circuito
dell'intermediazione creditizia e il
circuito dell'intermediazione mobiliare

Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (3)

Opzione n. 1: Si opta per le slide

«Nel circuito dell'intermediazione mobiliare le unità in surplus e quelle in deficit si scambiano risorse finanziarie in modo diretto e assistito. Diversamente, nel circuito dell'intermediazione creditizia il passaggio di risorse finanziarie è indiretto. Ha luogo, cioè, attraverso l'interposizione di bilancio»

Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (4)

Opzione n. 2: Si opta per la lavagna

«E' possibile illustrare graficamente e in maniera più convincente il meccanismo di trasferimento delle risorse con e senza l'interposizione di bilancio da parte dell'intermediario finanziario.

Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (5)

PC Vs Lavagna: 0-1

Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (6)

Esempio 2

Si sta parlando della fiducia nei confronti del sistema bancario come elemento fondante della stabilità del sistema finanziario...



Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (7)

Altri esempi:

- Douglas Leone, senior partner di Sequoia Capital alla Stanford Graduate School of Business (<https://www.youtube.com/watch?v=4cl8X02Xd1I>).
- Primi 5 minuti del film «The Big Short». (<https://www.youtube.com/watch?v=4qogwAcZqlo>).

Con il servizio on-line «Yout» è possibile scaricare video da YouTube semplicemente eliminando il suffisso “ube” dal loro indirizzo.

Quale strumento didattico per le lezioni frontali? (8)

PC Vs Lavagna: 1-1

La cassetta degli attrezzi (1)



In un corso di EIF si dovrebbe fare ricorso a diversi metodi didattici:

- Esercitazioni individuali
- Lavori di gruppo
- Business game
- Utilizzo di database
- Excel e software statistici più sofisticati
- Testimonianze di *practitioner*

La cassetta degli attrezzi (2)



Esempio 1: La valutazione del merito creditizio

- Analisi dei due pilastri della valutazione
- Lavori di gruppo in aula:
 - *Task*: Assegnare il rating ad una società quotata.
 - *Base dati*: Profilo società e bilanci d'esercizio (www.borsaitaliana.it).
 - Presentazione all'aula dell'output.
- Testimonianza in aula di un rappresentante autorevole del mondo bancario.

La cassetta degli attrezzi (3)



Esempio 2: Disciplina dei servizi di investimento

- Approfondimento sui doveri informativi dell'intermediario.
- Lettura individuale di una sentenza (<http://www.ilcaso.it/finanziario/mdf-2-2.php>).
- Ricostruzione in aula del contenzioso con una alternanza di domande e risposte.

La cassetta degli attrezzi (4)



Esempio 3: Attività di scouting nel private equity

➤ **Business game**

- *Formazione dei gruppi.*
- *Task:* Gli studenti assumono il ruolo di analisti finanziari di un fondo di PE e devono indicare al CdA della SGR una azienda in cui investire.
- *Base dati:* Aida Bureau Van Dijk.
- Presentazione finale in PowerPoint della proposta di investimento (meglio se in presenza di un *practioner*).

La cassetta degli attrezzi (5)



Esempio 4: Le tecniche di asset allocation

- Analisi della teoria di Markowitz
- Giornata di lavoro in Laboratorio:
 - *Task*: Costruire un portafoglio azionario diversificato.
 - Base dati: Serie storiche dei prezzi (Yahoo Finance) classificazione settoriale (Borsa Italiana).
 - Software da usare: Excel e VisualMVO (<http://www.effisols.com/visualmvo/>).
 - Invio dell'output via e-mail.

Agenda

- ❖ Progettare il corso di Economia degli Intermediari Finanziari
 - *Obiettivi e principali contenuti del corso di EIF*
 - *SWOT analysis*
 - *Quale strumento didattico usare per le lezioni frontali?*
 - *La cassetta degli attrezzi*
- ❖ Come strutturare una lezione: Il pricing degli strumenti finanziari
 - *The day before...*
 - *Analisi degli highlights*
 - *The day after...*

The day before... (1)

1. Come catturo l'attenzione dell'aula?



2. Come facilito il processo di apprendimento?

3. Come evito cali di concentrazione?

4. Come trasferisco abilità applicative?

The day before... (2)

1. Inizio con una domanda che appare un indovinello!

2. Organizzo i contenuti in ordine crescente di difficoltà!



3. Uso esempi con dati reali e predispongo verifiche intermedie!

4. Mostro le soluzioni delle esercitazioni in excel!

Analisi degli highlights

Struttura della lezione

- ❖ Il valore temporale della moneta
- ❖ Il valore attuale
- ❖ Il pricing dei titoli Zero-Coupon
- ❖ Il pricing dei titoli con cedola

Il valore temporale della moneta (1)

**E' preferibile ricevere 1.000 euro oggi o
1.100 euro tra 1 anno?**



«Meglio 1.000 euro oggi» (n.d.: *il benefattore potrebbe cambiare idea...*)



«Meglio 1.100 tra 1 anno» (n.d.: *il 10% in un anno è tanto!*)

La risposta corretta è: «dipende»

Il valore temporale della moneta (2)

- Il valore della moneta generalmente si riduce nel tempo per effetto dell'inflazione e della preferenza della liquidità degli investitori.
- Non è possibile confrontare due flussi di cassa che si manifestano in momenti diversi se non sono resi omogenei da un punto di vista temporale.

Il valore temporale della moneta (3)

E allora...E' preferibile ricevere 1.000 euro tra 1 anno o 980 euro tra 2 anni?



«Meglio 1.000 euro tra 1 anno» (n.d.: Che domande, non sono mica stupida!)



«Sì, Meglio 1.000 euro tra 1 anno» (n.d.: se devo aspettare... voglio più soldi!)

In periodi di prolungata stagnazione è possibile che i titoli risk-free esprimano tassi di rendimento negativi.

Ora che l'attenzione dell'aula è elevata...

...E' possibile introdurre il concetto di valore attuale, definirlo e illustrare il modello di calcolo.

Il Valore attuale (1)

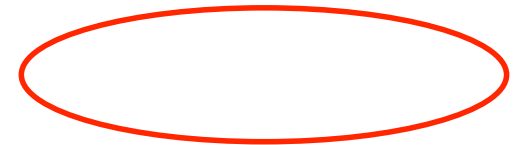
«E' il valore corrente di una somma di denaro momentaneamente indisponibile, ma esigibile nel futuro»

«Si misura utilizzando la seguente formula:

Il Valore attuale (2)

□ Esempio 1

- Se il tasso di interesse che la banca riconosce sul c/c è pari al 15%



Il Valore attuale (3)

□ Esempio 2

- Se invece fosse pari a: **- 0,50%**



Il Valore attuale (4)

A cosa serve?

- ❑ Stabilire quanto denaro mettere da parte sul c/c per essere in grado di acquistare un certo bene al tempo t ;
 - ❑
 - ❑
 - ❑
- ❑ Misurare il prezzo equo di un'attività finanziaria (titoli di stato, corporate bond, azioni, ecc.);

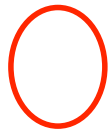
Il Pricing dei titoli Zero Coupon (1)

Il 10 gennaio 2018 si è tenuto il collocamento di una tranche di BOT con data di emissione 12/01/18 e data di rimborso 14/01/19 (www.dt.tesoro.it).

«Banca Generali ha partecipato al collocamento avendo ricevuto dai propri clienti richieste di sottoscrizione per 152 milioni di euro».

In che modo l'analista della Banca ha stimato il prezzo da inserire nella domanda di partecipazione?

Tasso di rendimento di strumenti finanziari con analogia liquidità e rischiosità



Il Pricing dei titoli Zero Coupon (2)

Lo strumento finanziario più simile al BOT oggetto di valutazione è un CTZ a 24 mesi emesso il 28/12/16, con scadenza 28/12/18, valore di rimborso pari a 100 e negoziato in Borsa (il 10/01/18) al prezzo di 100,373 (www.borsaitaliana.it).

Il tasso di rendimento di tale strumento è l'input che manca al precedente modello di valutazione:

(Esercizio 1 – Nota didattica)

Il Pricing dei titoli con cedola (1)

Il consorzio di collocamento guidato da Merrill Lynch deve fissare il prezzo di collocamento dei bond emessi Moncler con le seguenti caratteristiche: rating: A+; data di emissione: 09/03/2017; data di rimborso: 09/03/2021; VE=100; VR=100; Cedola annuale: 2 euro.



Il Pricing dei titoli con cedola (2)

Lo strumento finanziario più simile al bond Moncler è un bond emesso da Tod's il 9/09/2012, con scadenza 9/09/2021 e che presenta le seguenti caratteristiche: VR: 100, Cedola annuale: 4 euro; PM: 106,3 euro.

Il tasso di rendimento di tale strumento è l'input che manca al precedente modello di valutazione:

(Esercizio 2 – Nota didattica)

Il Pricing dei titoli con cedola (3)

Dopo aver spiegato come si calcola il VA e il rendimento delle obbligazioni (con e senza cedola) si passa all'analisi degli indicatori di rischio e liquidità: Duration, Duration modificata e Convessità.

Il profilo di complessità aumenta ma la logica resta la stessa. Cosa sono? Perché gli investitori fanno ricorso a questi indicatori? Come si calcolano? E con Excel?

(Esercizio 3 – Nota didattica)

The day after... (1)

1. Timing della lezione

2. Partecipazione degli studenti

3. Complessità esempi ed esercitazioni

4. Grado di apprendimento generale



The day after... (2)

1. Rimodulazione dei contenuti della lezione o degli strumenti/metodi didattici usati.
2. Predisporre accorgimenti in sede di riprogettazione del corso.

Grazie per
l'attenzione