

I MERCATI FINANZIARI E LE RELATIVE NEGOZIAZIONI

Prova semistrutturata

di Emanuele Perucci

Obiettivo generale	Prestazioni richieste	Contenuti principali
Conoscere le caratteristiche e il funzionamento dei mercati finanziari	<i>Sapere:</i> <ul style="list-style-type: none"> - distinguere le caratteristiche dei vari titoli; - calcolare il ricavo di vendita di un Buono del Tesoro Poliennale; - rilevare in P.D. le scritture relative alle operazioni in titoli; - calcolare il rendimento di un BOT. 	Iscrizione dei titoli in bilancio Determinazione dei valori relativi all'acquisto e alla vendita dei titoli di Stato a breve e medio/lungo termine. Calcolo del costo di acquisto di un titolo azionario.

1. Domande a risposta multipla

1) Le obbligazioni convertibili sono:

- a) titoli di credito che danno la possibilità di chiedere la conversione in azioni
- b) titoli di debito che danno la possibilità di chiedere la conversione in obbligazioni
- c) titoli di debito che danno la possibilità di chiedere la conversione in azioni
- d) titoli di credito che danno la possibilità di chiedere la conversione in obbligazioni

2) Il provento delle obbligazioni è dato:

- a) dall'interesse, rappresentato dalla cedola
- b) dalle commissioni bancarie
- c) dal netto ricavo
- d) dal dividendo

3) Al fine di determinare il tasso di rendimento effettivo semplice di un titolo viene utilizzato:

- a) il prezzo di emissione
- b) l'interesse maturato
- c) l'interesse risultante dalla cedola
- d) il corso secco

- 4) **I titoli BOT sono:**
a) quotati a corso zero coupon
b) quotati a corso tel quel
c) emessi da società per azioni private
d) emessi da società per azioni a partecipazione pubblica
- 5) **Il tasso effettivo di rendimento è calcolato:**
a) sul corso tel quel
b) sul corso secco
c) sul costo percentuale di acquisto
d) sul corso zero coupon
- 6) **Il tasso di un'obbligazione indicizzata:**
a) è fisso
b) è il parametro di riferimento a cui commisurare il rendimento
c) può essere sia fisso che variabile
d) varia periodicamente in relazione al parametro di riferimento
- 7) **Le azioni sono:**
a) titoli di credito
b) investimenti a rendimento fisso
c) titoli di capitale
d) titoli di patrimonio netto
- 8) **I titoli azionari vengono emessi a un prezzo:**
a) unitario
b) percentuale
c) sempre uguale al valore nominale
d) sempre al di sotto del valore nominale
- 9) **La commissione di intermediazione viene:**
a) sottratta al corso secco in caso di acquisto e aggiunta in caso di vendita
b) sottratta al prezzo di vendita
c) aggiunta al valore nominale
d) aggiunta al corso secco in caso di acquisto e sottratta in caso di vendita
- 10) **I titoli BTP sono emessi:**
a) dallo Stato
b) dagli enti pubblici
c) dai Comuni
d) dalle società per azioni private

2. Completamento

Dopo aver letto attentamente il seguente testo, inserire appropriatamente i termini mancanti scegliendoli tra quelli riportati dopo il brano.

Titoli, il costo storico può esser mantenuto
(articolo tratto da ItaliaOggi Sette del 05/01/2009)

Non è necessario l'adeguamento del valore dei titoli del circolante a quello di mercato. È possibile mantenere il costo storico in espressa deroga al codice civile. È questo lo strumento individuato dal decreto anticrisi per fronteggiare la turbolenza dei _____ finanziari. La disposizione contenuta nel comma 13 e seguenti dell'art. 15 prevede, per i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, che possano valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel loro _____ in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio o, ove disponibile, dall'ultima relazione semestrale regolarmente approvata, senza che ci sia la necessità (come avviene abitualmente) di considerare il valore di _____ desumibile dall'andamento del mercato. In sostanza una perdita se non durevole potrà anche non comportare l'abbattimento del valore del titolo. Questa regola in vigore per i bilanci 2008 (o meglio valida per l'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto legge, 29 novembre 2008) potrà anche essere estesa di un altro anno in relazione all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari, con decreto del ministro dell'economia e delle finanze. Nel dettaglio ciò significa che per gli investimenti non durevoli in titoli, quali azioni e _____, si consente all'impresa di non svalutare i titoli detenuti nell'attivo circolante, continuando a valutarli al valore risultante dall'ultimo bilancio (per esempio, bilancio chiuso al 31/12/2007 per i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare), ovvero, ove disponibile, dalla relazione semestrale, regolarmente approvata, fatta salva l'ipotesi in cui la perdita abbia carattere durevole. La misura lascia aperte molte possibilità ai redattori di bilancio. La valutazione dei titoli e delle _____ che non costituiscono immobilizzazioni in base all'art. 2426, al punto 9, prevede che «le rimanenze, i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di _____ o di produzione, calcolato secondo il n. 1), ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore; tale minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se ne sono venuti meno i motivi. I costi di distribuzione non possono essere computati nel costo di produzione».

È netta la distinzione con il criterio invece dettato per i titoli immobilizzati per i quali l'art. 2426, al punto 2), dispone: «l'immobilizzazione che alla data della chiusura dell'esercizio risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i numeri 1) e 2) deve essere iscritta a tale minor valore...». Si potrebbe quasi ritenere che il decreto anticrisi abbia voluto offrire un criterio di valutazione dei titoli del _____ simile per qualche verso a quelli immobilizzati, richiedendo la svalutazione solo nel caso di perdite durevoli. Già tale riferimento può presentare margini di incertezza.

Secondo l'Oic 20 «una perdita di valore è durevole quando fondatamente non si prevede che le ragioni che la hanno causata possono essere rimosse in un breve arco temporale, cioè in un periodo così breve da permettere di formulare previsioni attendibili e basate su fatti obiettivi e ragionevolmente riscontrabili. Quindi, una perdita di valore è durevole perché non è ragionevolmente dimostrabile che nel breve periodo la società partecipata possa sovvertirla mediante positivi risultati economici».

Da tale definizione sorge un primo dubbio. Se è vero che l'intervento del decreto anticrisi cerca una soluzione favorevole ampliando i margini del redattore del bilancio al fine di evitare svalutazioni, è anche vero che nell'attuale contesto non sarà così facile riuscire a dimostrare che la perdita non sia durevole: non pare facile in molti casi dimostrare ragionevolmente che nel breve periodo la società possa sovvertire l'andamento negativo. Un secondo problema che ci si deve porre è quale possa essere il _____ di riferimento da assumere. O meglio se tali disposizioni possano applicarsi anche per il caso di titoli da riferire a società non quotate. Lo spirito per cui la norma è stata introdotta potrebbe portare a dare una risposta negativa in quanto la crisi dei mercati (in modo diretto) ha di certo colpito le imprese che fanno ricorso al mercato dei capitali di borsa. Ma in realtà il testo normativo non lascia trasparire alcuna limitazione e pertanto parrebbe possibile una soluzione differente.

Un'ultima annotazione da considerare è che la mancata _____ dei titoli, pur se lecita ed espressamente ammessa dal decreto anticrisi dovrà essere illustrata con dovizia in nota _____. In primis per rendere evidente la scelta effettuata dalla società ed anche per poter rendere comparabili i dati degli esercizi precedenti. Sul punto si ritiene allora che gli effetti patrimoniali ed economici del nuovo criterio di valutazione debbano essere ben illustrati in nota integrativa in cui occorrerà fornire un quadro anche di cosa sarebbe accaduto in assenza della deroga introdotta dal decreto anticrisi. In secondo luogo perché (e lo si ribadisce) la deroga non è applicabile nel caso in cui la perdita sia durevole. Pertanto la mancata svalutazione dovrà essere accompagnata dalla descrizione delle situazioni che rendono ragionevole supporre che la perdita registrata possa considerarsi non _____ (con tutte le difficoltà che ciò comporta).

- a) durevole
- b) patrimonio
- c) partecipazioni
- d) svalutazione
- e) circolante
- f) realizzazione
- g) integrativa
- h) acquisto
- i) obbligazioni
- j) mercati
- k) valore

3. Vero o falso

1. La quota parte in cui è suddiviso il prezzo di un'obbligazione è il valore normale.

V F

Falso perché.....

2. Il corso tel quel è pari al corso secco aumentato degli interessi maturati.

V F

Falso perché.....

3. I titoli BTP hanno una durata non superiore a un anno.

V F

Falso perché.....

4. I fondi comuni d'investimento sono patrimoni autonomi e collettivi raccolti da società di gestione.

V F

Falso perché.....

5. Il mercato mobiliare è l'insieme degli scambi aventi ad oggetto i titoli.

V F

Falso perché.....

6. I mercati di borsa sono secondari regolamentati.

V F

Falso perché.....

7. I BOT sono titoli senza cedola emessi dallo Stato con durata pluriennale.

V F

Falso perché.....

8. Se al corso secco viene sommata la commissione bancaria e sottratta l'imposta sostitutiva sullo scarto di emissione maturato si ottiene il tasso effettivo di rendimento.

V F

Falso perché.....

9. Il prestito obbligazionario è suddiviso in quote che rappresentano il valore nominale di un'obbligazione.

V F

Falso perché.....

10. In caso di rimborso di un titolo di debito sotto la pari, il sottoscrittore riceve un importo inferiore a quello di emissione.

V F

Falso perché.....

4. Applicazione

Parte prima

La Bontà s.r.l. vende in data 14/09/*n* Buoni del Tesoro Poliennali per un valore nominale di euro 65.000, tasso 3%, quotati 101,70 godimento 01/05-01/11.

I titoli venduti sono stati emessi nello stesso anno *n* ad un corso di 98,60 e saranno rimborsati alla pari.

Procedi a:

- calcolare il ricavo di vendita sapendo che la commissione applicata dalla banca è pari allo 0,20%;
- rilevare in P.D. le scritture relative all'operazione;
- inserire i valori in bilancio sapendo che a seguito della vendita, i titoli non immobilizzati residui in portafoglio sono di euro 18.000.

Parte seconda

Il Sig. Bianchi acquista in data 01/07 Buoni Ordinari del Tesoro per un valore nominale di euro 25.000.

I titoli, di nuova emissione, hanno una durata trimestrale e vengono sottoscritti al prezzo medio ponderato d'asta di 98,70.

Il rimborso dei titoli avverrà dopo 91 giorni e la commissione applicata dalla banca è pari allo 0,10% del valore nominale.

Determina il costo di sottoscrizione e il provento dell'investimento sapendo che sono addebitati euro 4,30 per spese e bolli, oltre all'imposta sostitutiva del 12,50%.

Parte terza

La Mix s.r.l. effettua un ordine di acquisto avente ad oggetto n. 34.000 azioni della società X S.p.A. L'operazione viene eseguita per mezzo di una SIM, alla quotazione di euro 5,30.

Calcola il costo di acquisto delle azioni sapendo che:

- la SIM applica una commissione di acquisto pari allo 0,20%;
- la banca applica una commissione pari allo 0,30%.

Soluzioni degli esercizi

1. Domande a risposta multipla

Le risposte alle domande dell'esercizio sono le seguenti:

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
C	A	D	B	C	D	C	A	D	A

2. Completamento

Titoli, il costo storico può esser mantenuto
(articolo tratto da ItaliaOggi Sette del 05/01/2009)

Non è necessario l'adeguamento del valore dei titoli del circolante a quello di mercato. È possibile mantenere il costo storico in espressa deroga al codice civile. È questo lo strumento individuato dal decreto anticrisi per fronteggiare la turbolenza dei mercati finanziari. La disposizione contenuta nel comma 13 e seguenti dell'art. 15 prevede, per i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, che possano valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel loro patrimonio in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio o, ove disponibile, dall'ultima relazione semestrale regolarmente approvata, senza che ci sia la necessità (come avviene abitualmente) di considerare il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. In sostanza una perdita se non durevole potrà anche non comportare l'abbattimento del valore del titolo. Questa regola in vigore per i bilanci 2008 (o meglio valida per l'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto legge, 29 novembre 2008) potrà anche essere estesa di un altro anno in relazione all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari, con decreto del ministro dell'economia e delle finanze. Nel dettaglio ciò significa che per gli investimenti non durevoli in titoli, quali azioni e obbligazioni, si consente all'impresa di non svalutare i titoli detenuti nell'attivo circolante, continuando a valutarli al valore risultante dall'ultimo bilancio (per esempio, bilancio chiuso al 31/12/2007 per i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare), ovvero, ove disponibile, dalla relazione semestrale, regolarmente approvata, fatta salva l'ipotesi in cui la perdita abbia carattere durevole. La misura lascia aperte molte possibilità ai redattori di bilancio. La valutazione dei titoli e delle partecipazioni che non costituiscono immobilizzazioni in base all'art. 2426, al punto 9, prevede che «le rimanenze, i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, calcolato secondo il n. 1), ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore; tale minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se ne sono venuti meno i motivi. I costi di distribuzione non possono essere computati nel costo di produzione».

È netta la distinzione con il criterio invece dettato per i titoli immobilizzati per i quali l'art. 2426, al punto 2), dispone: «l'immobilizzazione che alla data della chiusura dell'esercizio risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i numeri 1) e 2) deve essere iscritta a tale minor valore...». Si potrebbe quasi ritenere che il decreto anticrisi abbia voluto offrire un criterio di valutazione dei titoli del circolante simile per qualche verso a quelli immobilizzati, richiedendo la svalutazione solo nel caso di perdite durevoli. Già tale riferimento può presentare margini di incertezza.

Secondo l'Oic 20 «una perdita di valore è durevole quando fondatamente non si prevede che le ragioni che la hanno causata possono essere rimosse in un breve arco temporale, cioè in un periodo così breve da permettere di formulare previsioni attendibili e basate su fatti obiettivi e ragionevolmente riscontrabili. Quindi, una perdita di valore è durevole perché non è ragionevolmente dimostrabile che nel breve periodo la società partecipata possa sovvertirla mediante positivi risultati economici».

Da tale definizione sorge un primo dubbio. Se è vero che l'intervento del decreto anticrisi cerca una soluzione favorevole ampliando i margini del redattore del bilancio al fine di evitare svalutazioni, è anche vero che nell'attuale contesto non sarà così facile riuscire a dimostrare che la perdita non sia durevole: non pare facile in molti casi dimostrare ragionevolmente che nel breve periodo la società possa sovvertire l'andamento negativo. Un secondo problema che ci si deve porre è quale possa essere il valore di riferimento da assumere. O meglio se tali disposizioni possano applicarsi anche per il caso di titoli da riferire a società non quotate. Lo spirito per cui la norma è stata introdotta potrebbe portare a dare una risposta negativa in quanto la crisi dei mercati (in modo diretto) ha di certo colpito le imprese che fanno ricorso al mercato dei capitali di borsa. Ma in realtà il testo normativo non lascia trasparire alcuna limitazione e pertanto parrebbe possibile una soluzione differente.

Un'ultima annotazione da considerare è che la mancata svalutazione dei titoli, pur se lecita ed espressamente ammessa dal decreto anticrisi dovrà essere illustrata con dovizia in nota integrativa. In primis per rendere evidente la scelta effettuata dalla società ed anche per poter rendere comparabili i dati degli esercizi precedenti. Sul punto si ritiene allora che gli effetti patrimoniali ed economici del nuovo criterio di valutazione debbano essere ben illustrati in nota integrativa in cui occorrerà fornire un quadro anche di cosa sarebbe accaduto in assenza della deroga introdotta dal decreto anticrisi. In secondo luogo perché (e lo si ribadisce) la deroga non è applicabile nel caso in cui la perdita sia durevole. Pertanto la mancata svalutazione dovrà essere accompagnata dalla descrizione delle situazioni che rendono ragionevole supporre che la perdita registrata possa considerarsi non durevole (con tutte le difficoltà che ciò comporta).

3. Vero o falso

1. **Falso.** La quota parte in cui è suddiviso il prestito è il valore nominale.
2. **Vero.**
3. **Falso.** I titoli BTP sono titoli pluriennali, quindi con durata superiore a 3 anni.
4. **Vero.**
5. **Vero.**
6. **Vero.**
7. **Falso.** I titoli BOT hanno una durata non superiore a dodici mesi.
8. **Vero.**
9. **Vero.**
10. **Falso.** Il valore di rimborso di un titolo di debito può essere alla pari o sopra la pari.

4. Applicazione

Parte prima

a)

Prezzo percentuale di vendita	$[101,70 - (101,70 \times 0,20\%)] = 101,4966$
Ricavo di vendita	$100 : 101,4966 = 65.000 : x$
	$x = 65.972,79$
Giorni di durata della cedola	184 (dal 01/05 escluso al 01/11)
Giorni per calcolo rateo interessi	139 (dal 01/05 escluso al 14/09 oltre 3 giorni borsa)
Tasso lordo semestrale	1,5% (3% / 2)
Importo riferito al valore nominale	65.972,79 (65.000 × 101,4966/100)
Interessi lordi maturati dal 01/05 al 14/09 + 3 giorni borsa	736,55 (65.000 × 1,5/100 × 139/184)
Ricavo totale di vendita	66.709,34 (65.972,79 + 736,55)

b)

Data	Conto	Causale	Dare	Avere
14/09/n	Banca c/c	Vendita BTP	66.709,34	
14/09/n	Gestione titoli	Vendita BTP		65.000,00
14/09/n	Interessi su titoli	Vendita BTP		736,55
14/09/n	Utile su titoli	Vendita BTP		972,79

c)

Stato Patrimoniale

Attivo

C) Attivo circolante	
III – 6) Altri titoli	18.000

Conto economico

C) Proventi e oneri finanziari

16) altri proventi finanziari

d) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni

e)

- interessi su titoli	737
- utile su titoli	973

Parte seconda

Prezzo medio ponderato d'asta	98,7000
Imposta sostitutiva sul capital gain	0,1625 [(100 – 98,70) × 12,5%]
Commissione bancaria sul valore nominale	<u>0,1000</u>
Prezzo percentuale di sottoscrizione	98,9625
Prezzo riferito al valore nominale	24.740,62 (100 : 98,9625 = 25.000 : x)
Spese e bolli	<u>5,30</u>
Costo di sottoscrizione	24.745,92
Provento dell'investimento	254,08 (25.000,00 – 24.745,92)

Parte terza

Costo di acquisto delle azioni X S.p.A. (34.000 × 5,3)	euro 180.200,00
Commissione applicata dalla SIM (180.200 × 0,20%)	euro 360,40
Commissione applicata dalla banca (180.200 × 0,30%)	euro <u>540,60</u>
Costo di acquisto delle azioni (addebitato sul c/c)	euro 181.101,00