

Le obbligazioni con la cedola

I coupon bearing bond pagano gli interessi a intervalli di tempo predefiniti fino alla data di scadenza del titolo. Cedole fisse e variabili, ecco cosa occorre sapere

Un titolo obbligazionario con la cedola (*coupon bearing bond* in inglese) prevede che gli interessi vengano pagati a predeterminati intervalli di tempo (una volta ogni trimestre, semestre o anno) fino alla data di scadenza del titolo, momento in cui si riceverà l'ultima cedola e il rimborso del valore nominale o facciale.

Si ricorda che il valore nominale o facciale è il valore al quale l'emittente di un'obbligazione si impegna a rimborsare il titolo alla scadenza ed è l'importo su cui si calcolano gli interessi.

Un esempio: oggi si acquista un titolo con scadenza a dieci anni, per un valore facciale di 1.000 euro, che costa 90 e paga una cedola del 2% ogni 6 mesi. Ciò significa che oggi si investono 900 euro, ogni 6 mesi si riceverà la somma di 20 euro (il 2% di 1.000 euro) e alla scadenza sarà pagata l'ultima cedola di 20 euro e rimborsato il capitale di 1000 euro.

La cedola è una frazione predeterminata del valore facciale. Potrà essere fissa o variabile, come si è spiegato **qui** <http://www.lamiafinanza.it/capire-le-obbligazioni-eurotlx/39334-bond-come-valutarli-e-sceglierli> .

Il rendimento del titolo dipenderà sia dalla differenza fra quanto rimborsato a scadenza e il prezzo d'acquisto, sia dal flusso cedolare. Il titolo con cedola può essere pensato come un insieme di titoli *zero coupon*, uno per ogni flusso di cassa (pagamento di cedole o rimborso a scadenza) del titolo di partenza. Ogni *zero coupon* erediterà la scadenza e l'ammontare in circolazione del flusso d'origine.

Le obbligazioni a tasso fisso

Le obbligazioni che remunerano l'investimento con una frequenza determinata e un tasso di interesse fisso stabiliti prima dell'emissione sono dette obbligazioni a tasso fisso. Conoscere a priori le caratteristiche dei pagamenti cedolari permette di calcolare i flussi futuri di cassa derivanti dal possesso del titolo dalla data di emissione o dell'acquisto. Grazie a un

flusso di cassa definito con chiarezza dal momento dell'emissione permette, a chi possiede il titolo, di effettuare delle scelte sull'utilizzo dei flussi che riceverà, come la decisione di acquisto di beni o di reinvestimento durante la vita del titolo.

Quando si conosce il prezzo di un'obbligazione si può calcolare il suo rendimento. Esso dipende da alcuni fattori: dall'interesse che si ottiene dal pagamento della cedola, dal guadagno o perdita in conto capitale al momento della vendita o a scadenza, dal reddito ottenibile dal reinvestimento del flusso cedolare. Per valutare il rendimento di un titolo a tasso fisso si possono utilizzare varie misure.

Il rendimento corrente o immediato è dato dal rapporto fra il valore dell'interesse annuale derivante dalla cedola rispetto al prezzo di mercato. È una misura approssimativa che non tiene in conto tutti i flussi di cassa futuri, né del profitto o della perdita che si realizzerebbe portando il titolo a scadenza. È però facile da calcolare e si può utilizzare per avere una indicazione di massima del rendimento di un titolo.

Un esempio: qual è il rendimento corrente di un titolo con scadenza a 15 anni, con una cedola annuale del 7%, che ha un prezzo di 80 e un valore facciale di 1.000 euro? Il rendimento corrente è 8,75%, cioè il rapporto fra 7% e 0,80.

Il rendimento a scadenza è quel valore che rende la somma dei valori attuali dei flussi futuri di cassa (sia in conto interessi, sia in conto capitale) uguale al prezzo. Rappresenta il rendimento che l'investitore otterrebbe tenendo il titolo fino alla scadenza. Per avere un'idea di come si calcola si riprenda l'ultimo esempio. Pagando 800 euro un investitore ottiene per ognuno dei 15 anni successivi 70 euro d'interessi (per un totale di interessi pari a 1.050 euro) e, al quindicesimo anno, 1.000 euro per il rimborso del titolo.

Quando un'obbligazione prezza alla pari, allora il tasso cedolare, il rendimento corrente e quello a scadenza sono uguali. Quando il prezzo è sotto la pari (a sconto), allora il rendimento a scadenza è maggiore del rendimento corrente che supera il tasso della cedola. Quando il prezzo è sopra la pari (a premio) il tasso cedolare è superiore al rendimento corrente, che è maggiore del rendimento a scadenza.

Fonte: *Investire con le obbligazioni*, Editore Ulrico Hoepli, Milano
a cura di **Luca Bagato**, responsabile direzione commerciale di EuroTLX
Sim Spa (Gruppo LSE) e **Patrizia Bussoli**, responsabile asset allocation
obbligazionaria di Fideuram Investimenti Sgr.