

Prima puntata Eurotlx

Capire le obbligazioni con EuroTlx

Si fa presto a dire Bond

Come valutare prezzi e rendimenti, capire i rischi e scegliere i titoli e gli emittenti. La prima puntata di una guida pratica a un mercato che "sembra" facile, ma non lo è

Scorrere con un linguaggio semplice i concetti di base per comprendere che cosa significa investire nel mondo del reddito fisso è l'obiettivo di queste pagine. In particolare, si cerca di mettere in evidenza l'esistenza del profilo di rischio che caratterizza l'investimento nei titoli che impropriamente sono percepiti come sicuri, per il semplice fatto che prevedono (seppur non garantiscono) il rimborso del capitale investito.

Il mondo obbligazionario, come ogni settore di investimento, offre differenti opportunità di rendimento, per diversi rischi incorporati in ogni scelta. Individuare questi rischi in tempi stretti, identificare i fattori che possono modificarli, sia riducendoli sia ampliandoli, anche prima che i mercati li abbiano scontati, è una sfida continua, che (la pratica insegna) non si può affidare a mere formule matematiche.

Poiché non esistono rendimenti a rischio zero, sapere dove si annidano i pericoli permette di identificare scelte di portafoglio più adeguate al proprio profilo di rischio e di allargare la gamma degli strumenti di investimento. Nel primo appuntamento su queste pagine si introduce dunque il lettore al mondo obbligazionario, presentando il concetto del valore intertemporale del denaro e di come questo influenzi il prezzo e il rendimento di un titolo obbligazionario, insieme alle sue caratteristiche principali come la scadenza e la curva.

Si passerà poi in rassegna la struttura del mercato, sia dal lato della domanda sia da quello dell'offerta, per poi mostrare come l'aggiustamento del ciclo economico e le banche centrali, attraverso la gestione della politica monetaria, influenzano l'andamento dei rendimenti.

L'inflazione e le scelte di investimento

Quando si possiede una somma di denaro, fra le scelte possibili vi è quella di acquistare dei beni. Meglio acquistare dei beni oggi o fra un anno?

Avere a disposizione 1.000 euro oggi o domani può essere diverso, se il prezzo dei beni che desidero comprare varia. Il valore *reale* dei 1.000 euro cambierà.

Se il prezzo dei beni che si desidera acquistare aumenta, domani con 1.000 euro si potranno comprare meno beni rispetto a oggi; se i prezzi, invece, scendono, succederà il contrario. In assenza di decisioni di investimento, il valore reale del denaro varia al variare dei prezzi dei beni di consumo e dei servizi, cioè dell'**inflazione**.

Quando si decide di investire una somma di denaro occorre tenere in considerazione non solo il suo rendimento ma anche l'inflazione.

Prendere una decisione di investimento su un periodo di un anno, per esempio, significa considerare il suo rendimento, conoscere la somma che si riceverà alla fine dell'anno, che sarà corretto per il valore dell'inflazione. Se il rendimento dell'investimento è superiore all'inflazione, questo permetterà di soddisfare i propri bisogni, altrimenti il suo valore futuro *reale* sarà inferiore alla somma oggi posseduta.

In sintesi, se l'inflazione aumenta, si richiederà un rendimento maggiore per mantenere il proprio potere reale d'acquisto.

I titoli obbligazionari

Se invece di depositare una somma di denaro su un conto corrente si decide di acquistare un titolo obbligazionario (*bond* in inglese) si dovrà tenere in conto che si presta una somma di denaro a un ente pubblico o privato che, emettendo questa obbligazione, prende a prestito il capitale e si impegna a pagare periodicamente (per esempio, una volta ogni semestre o anno) degli interessi (la cosiddetta cedola) e a restituire il capitale ricevuto alla data di scadenza del prestito.

Perché si emettono le obbligazioni?

Il soggetto a cui si presta il denaro, l'emittente del titolo obbligazionario, può essere una società, una banca, uno Stato tramite il Ministero del Tesoro, un'amministrazione pubblica. Quindi l'emittente può essere un'istituzione pubblica o privata. Nel primo caso si parlerà di titoli di debito governativo o semi governativo, nel secondo caso di titoli di debito creditizio (più semplicemente credito, *corporate bond* in inglese).

Ciascun attore emette obbligazioni con l'intento di finanziare delle attività per realizzare gli obiettivi della propria missione: una società per investi-

re in macchinari, una banca per costituire la struttura di capitale o finanziare attività di prestito, uno Stato o un'amministrazione pubblica per realizzare delle opere pubbliche.

L'intento potrebbe anche essere quello di rifinanziare del debito esistente e prossimo alla 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,