Bond, i prezzi e i rendimenti

Come si quota un'obbligazione, quale relazione c'è tra rendimento e prezzo e tra quest'ultimo e la durata del titolo: ciò che occorre conoscere per investire su un mercato reso insidioso dalla crisi

Conoscere le caratteristiche dei titoli obbligazionari e il loro funzionamento è fondamentale per comprenderne il ruolo in un portafoglio ed effettuare scelte consapevoli e accorte.

Abbiamo esaminato qui (link alla puntata precedente, ndr) le principali tipologie di bond, ora si affronta la struttura di questi strumenti in fatto di prezzi, rendimenti e durata. Si tratta di parametri strettamente interconnessi, le cui interazioni sono di assoluto significato.

Il prezzo di un'obbligazione

Un'obbligazione è un titolo caratterizzato dalla promessa di pagare dei flussi di cassa periodici, corrispondenti alle cedole e, a scadenza, di ripagare anche la quota capitale. Il suo prezzo sarà quindi uguale alla somma del valore attuale dei flussi derivanti dal pagamento delle cedole e del valore attuale del capitale rimborsato.

l prezzo di un bond è la somma dei valori attuali delle cedole *future* e del valore di rimborso.
Ma come si quota il prezzo di un'obbligazione?

Il prezzo è generalmente quotato come la percentuale del valore facciale o nominale dell'emissione. Per convenzione è 100 ("la parità"). Se il prezzo di un bond è 90, significa che è il 90% della parità e si dice che quota *sotto la pari*. Quindi il controvalore di uno scambio di 1.000 euro di valore facciale di un bond che ha un prezzo di 90 è 900 euro: 1.000 euro · 90% = 900 euro.

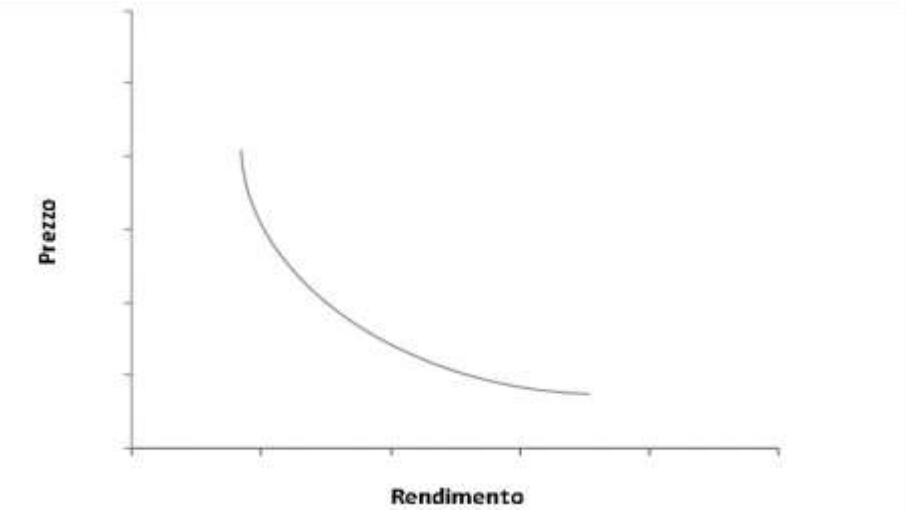
Il rendimento di una obbligazione

Il rendimento, o tasso di interesse richiesto, è quel tasso che permette di

rendere uguale la somma del valore attuale dei flussi di cassa futuri (siano essi cedole o rimborso del capitale) al prezzo dell'obbligazione.

La data di scadenza e la durata del titolo sono definiti nelle condizioni del contratto, mentre ciò che varia nel tempo è il rendimento del titolo.

Qual è la relazione fra il rendimento e il prezzo dell'obbligazione? Il rendimento si utilizza per scontare i flussi futuri di cassa, quindi il valore attuale del futuro valore di cassa diminuirà al crescere del rendimento. Il grafico qui sotto aiuta a visualizzare questa relazione:



Che cosa succede quando il rendimento è uguale alla cedola?

Il prezzo del bond è uguale a 100 quando il rendimento è uguale alla cedola. Quando il titolo è emesso, in genere, la cedola viene definita in base al rendimento di mercato e il prezzo è prossimo a 100 e si dice che il titolo quota "alla pari".

Come sono influenzati questi aggiustamenti dalla durata del titolo? Quanto maggiore è il numero dei flussi di cassa da scontare, maggiore sarà la diminuzione del prezzo quando il rendimento sale. In sintesi, quanto più lunga è la scadenza di un'obbligazione tanto maggiore è l'oscillazione del suo prezzo.

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.