

I corsi e i prezzi di negoziazione dei titoli di debito (obbligazioni)

Quando un risparmiatore acquista un titolo di debito acquisisce il diritto alla restituzione del capitale prestatato ed a percepire la relativa remunerazione (interessi).

Gli enti che hanno richiesto il prestito, emettendo le obbligazioni, pagano gli interessi posticipatamente. Questo vuol dire che se, ad esempio, un'obbligazione ha date di godimento (date in cui vengono pagati gli interessi) 01/01 - 01/07, in data 01/07 saranno pagati gli interessi che si riferiscono al semestre precedente (01/01 - 01/07).

Chi vende un titolo cede all'acquirente anche il diritto di riscuotere tutti gli interessi non ancora maturati. Se la cessione avviene durante le due date di godimento però, gli interessi già maturati, dato che sono pagati posticipatamente e la cedola è indivisibile, saranno materialmente riscossi per intero dall'acquirente ma, è ovvio che tali interessi spettano al venditore. Quindi l'importo pagato dall'acquirente per l'acquisto del titolo comprende, oltre al valore capitale del titolo, anche quella parte di interessi già maturata durante l'arco temporale in cui il titolo era ancora nelle mani del venditore e cioè dalla data dell'ultimo godimento sino al giorno di liquidazione.

Quando il prezzo di negoziazione del titolo comprende il valore capitale del titolo più gli interessi già maturati (a partire dal giorno in cui è scaduta l'ultima cedola), si dice che il titolo è quotato a **corso tel quel**.

La maggior parte dei titoli di debito, sia pubblici che privati, sono quotati a corso secco.

Il **corso secco** è un prezzo che si riferisce al valore del solo capitale del titolo, cioè alla quota parte del valore nominale di un prestito, senza tener conto degli interessi maturati.

Quindi:

$$\text{Corso secco} = \text{Corso tel quel} - \text{interessi maturati}$$

Per calcolare quanto l'acquirente deve sborsare al momento della negoziazione di un titolo quotato a corso secco bisogna passare dalla quotazione a corso secco a quella a corso tel quel.

$$\text{Corso tel quel} = \text{Corso secco} + \text{interessi maturati}$$

Esempio esplicativo

In data 23/05 (lunedì) un risparmiatore vende, tramite una banca, 1.000 euro nominali di obbligazioni B.T.P., godimento 01/01 - 01/07.

Rappresentiamo, sull'asse temporale, il semestre di riferimento (01/01 - 01/07) con le date di negoziazione e liquidazione:

data di godimento	data di negoziamento	data di liquidazione	data di godimento
----------------------	-------------------------	-------------------------	----------------------

01/01/n

23/05

26/05

01/07/n

interessi di competenza
del venditore

interessi di competenza
del compratore

Dato che i B.T.P. hanno godimento 01/01 - 01/07, se la liquidazione avviene il 26/05 gli interessi maturati sino a tale data saranno riscossi per intero dal compratore in data 01/07 (la cedola è indivisibile). Tuttavia competono al venditore gli interessi maturati dall'01/01/n sino al 26/05/n in quanto i titoli sono stati di sua proprietà sino a tale data, quindi il compratore deve pagare al venditore, oltre al valore capitale del titolo, anche gli interessi maturati dall'01/01 al 26/05.

Gli interessi si calcolano sempre sul valore nominale dei titoli ed il conteggio dei giorni effettivi va eseguito escludendo il giorno di inizio di maturazione della cedola e includendo, invece, il giorno di liquidazione dell'operazione.

Esempio n. 22 (cedola annuale)

Il 13/05 le obbligazioni Fiat a tasso fisso, godimento annuale 01/01, cedola 4%, quotano 99,40. Si determini il costo che sostiene un risparmiatore residente per acquistare, tramite banca, un taglio minimo che per le obbligazioni Fiat è costituita da 1.000 euro nominale (prescindiamo dalle commissioni di negoziazioni).

Esempio n. 23 (cedola semestrale)

Un risparmiatore residente in Italia acquista tramite banca, 1.000 euro nominali di B.T.P. che offrono interessi al tasso 5% annuo con godimento semestrale 01/02 - 01/08. L'operazione viene effettuata in mercati regolamentati il 18/05 al prezzo di 99,85 (corso secco). Si calcoli il costo di acquisto comprensivo del capitale ed interessi (prescindiamo da commissioni).

Esempio n. 24 (cedola trimestrale)

Un risparmiatore residente in Italia acquista in data 12/11, tramite la propria banca, 3.000 euro nominali di obbligazioni Enel emesse e rimborsabili alla pari, cedola annuale 4% date di godimento 01/02 - 01/05 - 01/08 - 01/11. Il corso secco è di 101,50.

Si calcoli il costo di acquisto comprensivo del capitale e degli interessi, prescindendo da commissioni di negoziazione.