

Articolo specialistico

# Azioni e obbligazioni

## Azioni e obbligazioni in breve

### Che cos'è un'azione?

Un'azione è il titolo rappresentativo di una quota di proprietà in un'impresa. Chi acquista un'azione diventa comproprietario (azionista) di un'impresa costituita sotto forma di società per azioni. L'azionista ha diritto a una parte degli utili, nonché a una parte del patrimonio residuo in caso di liquidazione della società. In quanto comproprietario, l'azionista è inoltre titolare di diritti di voto – in proporzione alla sua quota di capitale – alle assemblee generali della società stessa.

### Alcuni termini riguardanti le azioni

- ▶ **Dividendo** Il dividendo rappresenta la parte di utili distribuita agli azionisti. Esso viene pagato di regola una volta all'anno e il suo ammontare dipende dal risultato economico della società.
- ▶ **Valore nominale (o facciale)** Il valore nominale (o facciale) di un'azione è l'ammontare fisso indicato sul titolo e viene calcolato in questo modo:  $\text{valore nominale} = \frac{\text{capitale sociale}}{\text{numero di azioni}}$ . Dal maggio 2001 esso non può essere inferiore a 0.01 franchi. Il valore nominale indica in quale misura il detentore dell'azione partecipa al capitale della società in questione. Per contro, non ci dice nulla né sulla quotazione corrente né sul prezzo di emissione dell'azione.
- ▶ **Quotazione (o corso) dell'azione** La quotazione o corso dell'azione è il prezzo corrente al quale il titolo può essere comprato o venduto. Esso varia continuamente e può essere di molto superiore (ma anche inferiore) al valore nominale.

### Che cos'è un'obbligazione?

Un'obbligazione è un titolo di debito emesso da una impresa o da un ente di diritto pubblico (stato, comune, ecc.). Chi acquista un'obbligazione diventa creditore nei confronti dell'emittente. Il detentore dell'obbligazione (obbligazionista) ha diritto al rimborso del titolo alla scadenza convenuta, nonché al pagamento di un interesse, versato di solito su base annua. La scadenza di un'obbligazione è tipicamente compresa fra 5 e 10 anni

### Alcuni termini riguardanti le obbligazioni

- ▶ **Cedola (o coupon)** La cedola o coupon rappresenta l'interesse fisso pagato periodicamente (di solito con cadenza annua) dall'emittente al detentore dell'obbligazione. La cedola è espressa come percentuale del valore nominale dell'obbligazione (ad esempio 5%).
- ▶ **Valore nominale (o facciale)** Il valore nominale (o facciale) di un'obbligazione indica l'ammontare che dovrà essere rimborsato all'obbligazionista alla scadenza del titolo. Il valore effettivo corrente dell'obbligazione può discostarsi dal valore nominale, ma tende a convergere verso quest'ultimo man mano che il titolo si avvicina alla scadenza.
- ▶ **Quotazione (o corso) dell'obbligazione** La quotazione (o corso) dell'obbligazione è il prezzo corrente al quale il titolo può essere comprato o venduto. Esso è espresso come percentuale del valore nominale ed è per lo più compreso fra 90 e 110.

### A che cosa servono le azioni e le obbligazioni?

Dal punto di vista degli investitori le azioni e le obbligazioni costituiscono due fra le varie possibilità di investire risparmio sul mercato dei capitali. Dal punto di vista degli emittenti (società private e, nel caso delle obbligazioni, enti pubblici) esse costituiscono due fra le varie possibilità di raccogliere nuovi fondi, ad esempio per finanziare investimenti. Per un'impresa le azioni fanno parte del capitale proprio, mentre le obbligazioni rappresentano capitale di prestito (rimborsabile a una certa scadenza).

## Dove e come sono negoziate le azioni e le obbligazioni?

### Differenza fra mercato primario e mercato secondario

Nella negoziazione di azioni e obbligazioni occorre distinguere fra mercato primario e mercato secondario. Il primo è il mercato su cui vengono collocate dagli emittenti e sottoscritte dagli investitori le azioni e le obbligazioni di prima emissione. Di norma la nuova emissione è organizzata e assistita da una o più banche, contro il corrispettivo

di una commissione. Una volta che le nuove azioni e obbligazioni sono in circolazione i sottoscrittori possono rivenderle in ogni momento ai risparmiatori. L'insieme delle operazioni di compravendita dei titoli già in circolazione forma il mercato secondario. Le operazioni di mercato secondario non comportano per l'entità emittente un afflusso di fondi, bensì soltanto un cambiamento degli azionisti e degli obbligazionisti.

Mercato primario e secondario (nel caso delle obbligazioni)



### Negoziazioni in borsa e fuori borsa

Titoli come le azioni e le obbligazioni possono essere negoziati in borsa e fuori borsa. Le borse valori sono mercati ben organizzati, che funzionano in base a severe regole e consentono contrattazioni meno costose e trasparenti. Chi desidera comprare o vendere azioni od obbligazioni in borsa deve incaricare un intermediario abilitato – tipicamente una banca – di effettuare l'operazione.

Il prezzo (corso) delle azioni e delle obbligazioni è determinato, come quello degli altri beni, dal gioco della domanda e dell'offerta. I titoli possono anche essere negoziati al di fuori di una borsa valori. Ad esempio, le azioni di piccole imprese a conduzione familiare sono spesso trattate sul mercato informale (spesso chiamato mercato OTC, dall'inglese over the-counter). In questo caso la negoziazione avviene tipicamente per telefono, quasi sempre tramite una banca.

#### Le commissioni – un dettaglio importante

La negoziazione di azioni e obbligazioni dà luogo a varie commissioni. Le banche richiedono una commissione per l'acquisto e la vendita di titoli (commissione di negoziazione) e per la loro amministrazione (commissione di gestione). La loro entità varia da banca a banca. A seconda dei paesi e delle singole borse sono poi previste diverse commissioni di borsa e tasse. In generale vale il principio che quanto più frequenti sono gli acquisti e vendite, tanto maggiori sono gli esborsi per commissioni.

### Differenza fra azioni e obbligazioni dal punto di vista dell'investitore

#### Le azioni sono più rischiose delle obbligazioni

Sia l'azionista che l'obbligazionista è esposto al rischio di subire una perdita, che nell'ipotesi peggiore può essere pari all'intero capitale investito. Nel caso delle azioni i rischi sono chiaramente maggiori. Lo mostra l'esperienza: mentre di norma il prezzo delle obbligazioni fa registrare movimenti di modesta entità, quello delle azioni subisce regolarmente grandi fluttuazioni che non di rado si traducono in ingenti perdite. La maggiore rischiosità delle azioni risulta inoltre evidente nel caso di dissesto dell'emittente. Quando un'azienda fallisce, con il ricavato della liquidazione sono

Il rendimento di azioni e obbligazioni si calcola così

soddisfatti prioritariamente gli obbligazionisti, in quanto creditori, rispetto agli azionisti. Pertanto, in caso di fallimento gli obbligazionisti riescono spesso a recuperare almeno in parte il capitale investito, mentre gli azionisti subiscono quasi sempre una perdita totale.

### Le azioni promettono maggiori guadagni delle obbligazioni

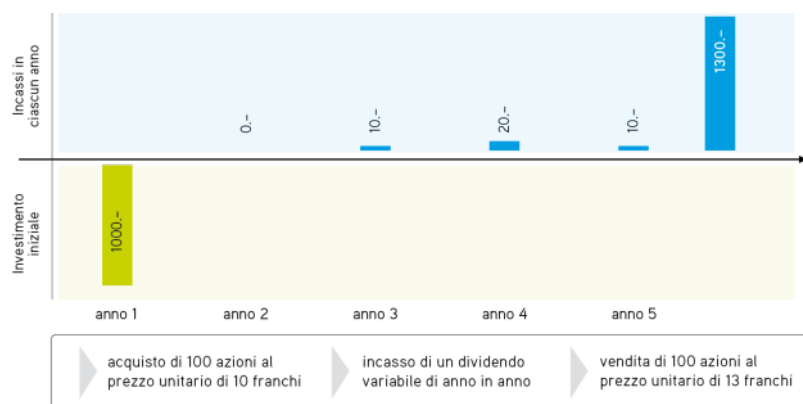
Per rendimento si intende il guadagno percentuale realizzato sul capitale investito. Chi investe 100 franchi in un'obbligazione e a distanza di un anno ottiene un guadagno di 5 realizza un rendimento del 5%. Il confronto sul lungo periodo mostra che in media le azioni offrono un rendimento superiore a quello delle obbligazioni. Il maggiore potenziale di rendimento delle azioni appare evidente se si considerano i fattori che ne sono all'origine. Nel caso dell'azione il guadagno è dato dal dividendo e dall'eventuale plusvalenza del titolo, se il prezzo di vendita supera quello di acquisto. Anche l'obbligazionista ottiene un guadagno sotto forma di interesse e può beneficiare di un eventuale aumento di prezzo. La differenza sta però nel fatto che i dividendi e i corsi azionari possono crescere fortemente – in teoria senza limiti – quando un'impresa realizza grossi utili. Gli interessi pagati su un'obbligazione sono invece prestabiliti e il prezzo di un'obbligazione difficilmente si discosta di molto dal valore nominale, anche perché alla scadenza quest'ultimo viene a coincidere con la somma rimborsata.

### Maggiore rendimento significa maggiore rischio

Chi investe in azioni può quindi attendersi nel lungo periodo – ad esempio nell'arco di 20 anni – un rendimento superiore a quello ottenuto dalle obbligazioni, ma si espone anche a rischi maggiori. A loro volta le obbligazioni sono – almeno in casi normali – più redditizie, e più rischiose, di un deposito bancario. Queste correlazioni non sono casuali, bensì corrispondono a una regola basilare dei mercati finanziari: quanto più alto è il rendimento, tanto più alto è il rischio. In effetti, il maggiore rendimento non è che il compenso per il maggiore rischio in cui incorre l'investitore.

### Esempio di guadagno nel caso di azioni

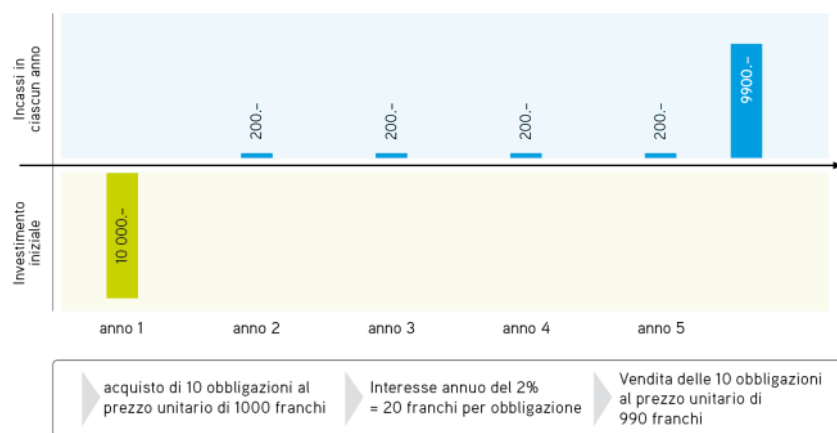
Un investitore acquista 100 azioni al prezzo unitario di 10 franchi (anno 1). Negli anni seguenti l'azionista riceve dalla società un dividendo di 0 (anno 2), 10 (anno 3), 20 (anno 4) e 10 franchi (anno 5). Dopo aver incassato il dividendo, nell'anno 5 il nostro investitore vende le 100 azioni a un prezzo unitario di 13 franchi. L'investimento ha quindi fruttato (senza interesse composto) un guadagno di  $1300 + 10 + 20 + 10 - 1000 = 340$  franchi.



<b>Azioni</b>
$(\text{prezzo di vendita} - \text{prezzo di acquisto}) + \text{dividendo}$
prezzo di acquisto
<b>Obbligazioni</b>
$(\text{prezzo di vendita} - \text{prezzo di acquisto}) + \text{interesse}$
prezzo di acquisto

### Esempio di guadagno nel caso di obbligazioni

Un investitore acquista 10 obbligazioni del valore nominale di 1000 franchi al prezzo unitario di 1000 (anno 1). Ogni anno riceve un interesse del 2%, ossia di 20 franchi per obbligazione (anni 2-5). Nell'anno 5, immediatamente dopo l'incasso della cedola, l'investitore vende le obbligazioni al prezzo unitario di 990 franchi. L'investimento ha quindi fruttato (senza interesse composto) un guadagno di  $9900 + 4 \times 200 - 10\,000 = 700$  franchi.



### Principali differenze fra azioni e obbligazioni

	azioni	obbligazioni
Posizione del detentore	Comproprietario (possiede una quota della società)	Creditore (possiede un credito verso la società o l'ente pubblico emittente)
Diritti patrimoniali del detentore	Diritto a una quota degli utili (dividendo) e a una quota del patrimonio residuale in caso di liquidazione della società	Diritto al pagamento di interessi (cedola) e al rimborso del titolo (al valore nominale) alla scadenza
Diritti di voto	Sì	No
Tipo di capitale dal punto di vista dell'emittente	Capitale proprio	Capitale di prestito
Grado di prelazione in caso di fallimento	Dopo le obbligazioni (e tutti gli altri crediti)	Prima delle azioni (ma dopo altri crediti privilegiati, come le spettanze dei dipendenti)
Quotazione	Prezzo unitario dell'azione	Prezzo in percentuale del valore nominale
Scadenza	Illimitata (o fino allo scioglimento della società)	Limitata (stabilita all'emissione, ad es. 10 anni)
Potenziale di guadagno per l'investitore	Dividendo ed eventuali plusvalenze teoricamente senza limite superiore (nella media di lungo periodo più redditizie delle obbligazioni)	La cedola è fissa e il prezzo dell'obbligazione di norma non si discosta di molto dal valore nominale (nella media di lungo periodo meno redditizie delle azioni)
Rischi per l'investitore	Maggiore rischio rispetto alle obbligazioni: più ampie variazioni di prezzo e probabile perdita totale in caso di fallimento	Minore rischio rispetto alle azioni: variazioni di prezzo limitate, ma non esclusa la possibilità di perdita totale in casi estremi

### In conclusione: è meglio acquistare azioni oppure obbligazioni?

La maggior parte delle persone detiene i primi risparmi su un conto bancario. A partire da una certa somma si pone però la questione se e quanto investire in azioni od obbligazioni. Non esiste una raccomandazione oggettivamente valida per tutti. La risposta è individuale e dipende dalla propensione al rischio. Chi aspira a guadagni più elevati, ma è anche pronto a sopportare il rischio di maggiori perdite, tenderà a investire una quota maggiore dei propri risparmi in azioni. Gli investitori più avversi al

rischio tenderanno invece a preferire le obbligazioni.

Anche l'orizzonte temporale svolge un ruolo importante. Infatti, nel lungo periodo le azioni offrono in media un rendimento superiore. In ogni caso, vale la raccomandazione di non investire tutto in azioni od obbligazioni dello stesso emittente, bensì di acquistare titoli di diversi enti privati o pubblici, riducendo così il rischio complessivo. A questo proposito un'interessante possibilità è offerta dai cosiddetti fondi di investimento, il cui portafoglio è costituito appunto da una pluralità di azioni e/o obbligazioni.