

## **INDICE**

Introduzione dell'autore pag.4

Parte prima: Capire i bilanci e gli indicatori di redditività

Capitolo A. Lo stato patrimoniale e il conto profitti e perdite pag.7

Capitolo B. L'attivo e il passivo dello stato patrimoniale pag.10

Capitolo C. La struttura del conto economico pag.14

Capitolo D. I risultati e la valutazione dei risultati del conto economico pag.20

Capitolo E. ROI,EVA pag.23

Capitolo F. Il mitico P/E pag.28

Capitolo G. Le trappole del P/E pag.36

Capitolo H. Il PCF, il PBV e lo Yeld pag.38

Appendice alla prima parte pag.45

Parte seconda: La valutazione dinamica delle aziende. Un caso pratico.

Capitolo 1. Il quadro generale di riferimento pag.52

Capitolo 2. L'analisi delle tendenze pag.54

Capitolo 3. Il deterioramento del valore aggiunto pag.57

Capitolo 4. Il deterioramento del risultato operativo pag.60

Capitolo 5. L'aumento dell'indebitamento finanziario pag.62

Capitolo 6. Proviamo a fare una valutazione pag.65

Capitolo 7. Il virus dell'inflazione all'opera pag.69

Capitolo 8. Ma le aziende non sono solo numeri pag.74

Capitolo 9. Fusioni e acquisizioni pag.77

Capitolo 10. Un esempio pratico di valutazione di una fusione  
e le reazioni del mercato pag.82

Conclusione pag.87

Appendice alla seconda parte pag.90

## INTRODUZIONE DELL'AUTORE

*Dopo aver scritto due libri ("Un Metodo facile per vincere in Borsa" e "Grandi Strategie di Borsa. La magica teoria di W.Gann applicata a Piazza Affari"), che sostanzialmente guardavano al mercato azionario dal punto di vista "tecnico", mi è sembrato opportuno scriverne uno che invece lo esaminasse sotto l'aspetto "fondamentale".*

*Mi ha aiutato in questo compito, peraltro gratificante, la mia più che ventennale esperienza di dirigente in varie aziende multinazionali. Ritengo di essere tra i pochi a scrivere di aziende e di Borsa per fatti di vita vissuta e per aver visto e toccato le cose che racconto.*

*Vedrete che alla fine questo merito lo riconoscerete!*

*Potrete non essere d'accordo con il mio modo di esporre le cose o con le conclusioni a cui arrivo, ma vi assicuro che mai, dico assolutamente mai avrete la sensazione che sto parlando di argomenti che non conosco direttamente.*

*Non appartengo a quella generazione di fortunati che riesce a parlare di cose solo lette o studiate. Io, per non sentirmi in imbarazzo con me stesso, so solo dire di fatti ai quali ho partecipato personalmente.*

*Nel mio primo libro affermai che l'Universo ci concede solo l'esperienza come metodo di apprendimento e questo, ribadisco adesso, è l'unica maniera che io ho "sentito" funzionare nella mia vita.*

*Quando scrissi "Un Metodo facile per vincere in Borsa", ci misi parte dei miei venti anni di trading sui mercati azionari e valutari. Idem per "Grandi Strategie di Borsa" in cui riversai decine di casi e grafici tratti dalla storia vera che io ho visto e, forse, anche un po' scritto.*

*In questo terzo libro non potevo fare altro che continuare sulla stessa strada.*

*Tutto ciò che vi dirò, io l'ho prima vissuto!*

*Soprattutto per questo ho la certezza di avere i titoli per intrattenervi su un tema così delicato come la valutazione fondamentale delle aziende.*

*Spero di essere anche riuscito a "rompere" la serietà dell'argomento con qualche uscita "fuori dalle righe". La mia idea di comunicazione è decisamente più vicina all'entertainment di marca nordamericana, piuttosto che al grigiore delle nostre aule universitarie.*

*Consentitemi di essere fiducioso sul fatto che non vi pentirete di aver speso i soldi per questo libro!*

## PARTE PRIMA

***Capire il bilancio e gli indicatori di redditività***

## CAPITOLO A

## **Lo stato patrimoniale e il conto profitti e perdite**

Le aziende si presentano al mondo esterno attraverso documenti contabili pubblici. Non faccio a caso la sottolineatura, giacché voglio, in questa fase, far risaltare la differenza con i documenti riservati, che, a differenza dei primi, quasi sempre contengono ...la verità.

Non sto dicendo che i conti che le società presentano al pubblico sono un sacco di palle (anche se qualche volta è esattamente così), bensì che spesso non contengono tutta la verità, per motivi giustificati a volte, o per nascondere l'effettivo stato delle cose altre volte.

I motivi principali che inducono la direzione aziendale a non dire tutta la verità sono:

1. non dare troppe informazioni ai concorrenti;
2. non dare informazioni negative ai clienti e ai fornitori: potrebbero spaventarsi e chiudere i rapporti;
3. non far vedere ai dipendenti che le cose vanno molto bene: potrebbero richiedere aumenti di stipendio;
4. per conservare il posto (il vertice della società, se fosse nota la situazione reale, potrebbe essere licenziato in tronco) e prendere tempo in attesa di tempi migliori;
5. per aumentare il bonus dei capi (spesso legato al risultato economico dell'esercizio)
6. per pagare meno imposte.

Ho volutamente messo alla fine "pagare meno imposte" per dare l'impressione che le aziende, in genere, vogliono pagare le tasse e quindi non attribuiscono grandissima importanza a questo aspetto della faccenda (stendiamoci sopra un pietoso velo...)

Vedremo in seguito come e dove sia possibile far vedere lucciole per lanterne.

Per il momento basti sapere che la storia è piena di società brutalmente fallite subito dopo aver presentato bilanci positivi.