

## INDICE

Introduzione dell'autore ...	4
Glossario ...	6
Premessa ...	7
<b>Capitolo1.</b> La regola d'oro dell'investimento azionario ...	8
<b>Capitolo2.</b> Il settore in cui l'azienda opera è di gran lunga l'elemento più importante nelle decisioni di investimento ...	10
<b>Capitolo3.</b> Il management ...	12
<b>Capitolo4.</b> Il prezzo ...	14
<b>Capitolo5.</b> La strategia di portafoglio per ridurre il rischio ...	16
<b>Capitolo6.</b> Comprare buoni titoli a un prezzo ragionevole o cattivi titoli a un prezzo basso? ...	19
<b>Capitolo7.</b> Investire con intelligenza ...	21
<b>Capitolo8.</b> Stabilità del business piuttosto che crescita ...	23
<b>Capitolo9.</b> Resistere alla tentazione di comprare azioni solo perché costano poco ...	25
<b>Capitolo10.</b> La distribuzione dei dividendi ...	27
<b>Capitolo11.</b> Le strategie finanziarie nelle compagnie multi divisionali o multinazionali ...	30
<b>Capitolo12.</b> Stock-splits (aumenti gratuiti) e trading activity (compravendita di azioni) ...	32
<b>Capitolo13.</b> Buy-back e riacquisto delle azioni proprie) ...	34
<b>Capitolo14.</b> Leveraged buy-outs (acquisto di aziende a credito) ...	36
<b>Capitolo15.</b> Sane politiche di acquisizione ...	39
<b>Capitolo16.</b> Una satira sulle procedure contabili con cui vengono stilati i bilanci ...	41
<b>Capitolo17.</b> Look-through earnings (utili effettivi) ...	44
<b>Capitolo18.</b> Valore intrinseco e valore di libro ...	46
<b>Capitolo19.</b> La crescita degli utili per azione ...	49
<b>Capitolo20.</b> Gli isterismi e le voci di Borsa ...	51
<b>Capitolo21.</b> L'analisi storica dei vari settori a Piazza Affari ...	53
<b>Capitolo22.</b> Le prospettive dei vari settori per i prossimi venti anni ...	56
<b>Capitolo23.</b> Vediamo alcuni titoli ...	58
Conclusione ...	69
Appendice ...	70

## INTRODUZIONE DELL'AUTORE

*Da quando, nella prima metà degli anni novanta, anche la Borsa di Milano è diventata telematica, si è cominciato a sentire anche nel nostro Paese l'esigenza di diffondere presso il grande pubblico alcune tra le più famose teorie di trading esistenti al mondo. Nel 1998 la Corsari raccolse questo messaggio e cominciò a pubblicare i primi libri su Gann, Elliott, l'analisi tecnica e le altre più importanti tecniche di Borsa.*

*Nel breve volgere di nove mesi, l'immenso popolo dei piccoli risparmiatori ha potuto finalmente avere facile accesso agli insegnamenti dei grandi maestri del trading, probabilmente buoni primi nell'Europa continentale (Inghilterra inclusa).*

*In questa linea si inquadra anche questo libro, che per la prima volta in Italia (almeno a mia conoscenza) rende noti i segreti di un grande guru dell'investing (che è cosa diversa dal trading): Warren Buffett, un uomo che è diventato una leggenda per le enormi quantità di denaro che è riuscito a guadagnare semplicemente applicando alcune basilari regole di investimento.*

*Alcune di queste regole contraddicono evidentemente le più accreditate credenze del mondo finanziario, in particolare, Buffett ha sempre respinto nettamente l'idea di una vasta diversificazione del portafoglio, sostenendo, parafrasando Mark Twain, "put all your eggs in one basket and watch that basket" ("metti tutte le tue uova in un solo paniere e controlla quel paniere"), in netto contrasto con il motto di Wall Street: "don't put all your eggs in one basket" ("non mettere tutte le tue uova in un solo paniere").*

*Che si sia o meno d'accordo con lui, bisogna però dargli credito degli incredibili risultati ottenuti: nel 1964, quando si installò sulla poltrona di ceo della Berkshire, il valore di libro di questa azienda era di 19,46 dollari per azione; oggi è diventato circa 20000 dollari per azione, un incremento annuo composti del 23,8%.*

*Il valore delle azioni quotate, in portafoglio alla Berkshire, era di 4 dollari ciascuna nel 1965 ed è arrivato a oltre 22000 dollari nel 1995: un incremento del 33,4% l'anno. Secondo Buffett, questi risultati non provengono da un preciso piano strategico, bensì dal semplice buonsenso: investire in poche aziende con buone prospettive e gestite da un management di prim'ordine.*

*Warren Buffett si riconosce negli insegnamenti di un altro grande della Borsa: Ben Graham, autore di un libro leggendario: "The intelligent investor". Graham, come J.M. Keynes (il grande economista), era un grande sostenitore della teoria della focalizzazione su pochi business, sostenendo che l'investitore, dovendosi concentrare sia psicologicamente che finanziariamente, veniva costretto a innalzare il livello dei suoi ragionamenti fino a raggiungere un comfort mentale che è generalmente il miglior preliminare d'acquisto.*

*Buffett ha sempre disdegnato i moderni sistemi di calcolo del rischio azionario, il Beta in particolare, con il quale gli analisti di Wall Street cercano di fare un esatto risk assesment (valutazione del rischio) dei loro portafogli. Warren si è invece affidato a strumenti più terra-terra, sostenendo che "it is better to be approximately right than precisely wrong" ("è meglio avere approssimativamente ragione che esattamente torto").*

*Molte delle cose che leggerete in questo libro saranno in contrasto con la teoria di Gann, di Elliott e in generale di tutti coloro che si sono occupati di trading. La ragione è semplice: l'investing, l'arte di cui Buffett è maestro, ha un approccio al mercato azionario completamente diverso rispetto al trading: l'investor compra e tiene, il trader compra e vende. I più grandi traders, però, hanno dovuto diventare investors per impiegare al meglio le enormi quantità di denaro accumulate nelle loro speculazioni.*

*Spero che il contenuto di questo libro sia all'altezza delle vostre aspettative e con ciò intendo dire: "mi auguro che quando avrete finito di leggerlo sentirete di avere intimamente acquisito alcune conoscenze fondamentali per investire in Borsa con successo".*

*Grazie dell'attenzione.*

## GLOSSARIO

**Asset:** cespite, bene aziendale, impiego di capitale  
**Book-value:** valore di libro  
**Boss:** capo (in questo contesto, numero uno dell'azienda)  
**Buy-back:** riacquisto delle proprie azioni da parte di un'azienda  
**Business:** attività economica, affare  
**Cash-flow:** utili netti+ammortamenti  
**Commodity:** prodotto indifferenziato che ha un'unica variante nel prezzo  
**Conglomerate:** azienda diversificata in diversi settori anche distanti tra loro  
**Core business:** attività principale di un'azienda  
**Debt:** debiti finanziari  
**Earnings:** utili  
**EPS (Earnings per share):** utili per azione  
**Equity:** mezzi propri  
**Free cash-flow:** risorse finanziarie non necessarie all'azienda e distribuibili agli azionisti.  
**Growth:** crescita  
**Hi-tech:** alta tecnologia, dicesi di settore che sfrutta i più recenti ritrovati tecnologici  
**Holding:** società capogruppo, società controllante  
**Investing:** investire nell'ottica del lungo periodo  
**Investor:** operatore di Borsa che fa investing  
**Job-hoppers:** dirigenti che saltano da un'azienda all'altra  
**Line:** dipendenti impiegati in settori di prima linea (produzione, vendita, ecc)  
**Leveraged buy-out:** acquisto di una società con denaro a prestito  
**Management:** direzione aziendale  
**Manager:** dirigente d'azienda  
**Mergers & acquisitions:** fusioni e acquisizioni  
**Minority interest:** quota di utili di una società controllata apparentemente dagli azionisti di minoranza.  
**Pay-out ratio:** percentuale degli utili netti distribuiti in forma di dividendi  
**ROE (return on equity):** ritorno sui mezzi propri  
**ROI (return on investment):** ritorno sull'investimento  
**Scalper:** operatore di Borsa che compra e vende sfruttando piccole variazioni di prezzo  
**Shareholder:** azionista  
**Soft drinks:** bibite analcoliche  
**Staff:** dipendenti impiegati in settori di supporto  
**Stock-split:** aumento di capitale gratuito  
**Take-over:** scalata di un'azienda  
**Trader:** operatore di Borsa che fa trading  
**Trading:** speculare in Borsa comprando e vendendo titoli mobiliari  
**Turn-around:** ribaltamento dei risultati aziendali, da perdita a profitto  
**Young lambs:** parco buoi

## PREMESSA

*Ho scritto questo libro usando la prima persona e una volta ultimato mi sono accorto che avrebbe potuto dare l'impressione che fosse lo stesso Warren Buffett a parlare.*

*In realtà, il contenuto dei capitoli che leggerete è un adattamento alla realtà italiana delle teorie di Buffett, tratte dai suoi libri e dai suoi articoli.*

*Credo di aver espresso con assoluta fedeltà e onestà intellettuale il suo messaggio e il suo insegnamento, ma mi assumo la piena responsabilità delle trasposizioni che ho dovuto necessariamente fare per rendere questo libro rappresentativo del nostro mercato azionario.*

## **La regola d'oro dell'investimento azionario**

Voglio comprare le azioni di una società che operi in un settore molto promettente e che sia gestita da un ottimo management e costi attualmente poco:  
se la trovo faccio fortuna!

Dite la verità, vi sembra troppo facile?  
Eppure, rifletteteci: se trovassi oggi le aziende della Coca Cola o della Gillette quotate alla Borsa di Milano, avrei risolto il mio problema.  
Perché queste due?  
Perché sono due settori che conosco: le bibite analcoliche e le lamette da barba.

Cosa ne so io delle biotecnologie? Come faccio a sapere se tra due anni o dieci anni saranno tutti in mutande o navigheranno nell'oro?  
Invece posso dare per certo che tra dieci anni avremo ancora sete di Coca Cola e dovremo farci la barba quotidianamente.

Potete ragionevolmente affermare che l'automobile ci sarà ancora nel nostro futuro?

Io no!

Secondo me è un prodotto in declino: è pericoloso, inquina e costa caro!

E le banche? Per carità di Dio, roba vecchia.

Le italiane in particolare stentano a tenere il passo con i tempi e nel settore si è accesa una furiosa concorrenza mondiale.

Mi piace l'editoria: credo che la gente di oggi, come mille anni fa, voglia leggere. Credo molto nel turismo: tra cento anni andremo ancora in vacanza e cercheremo posti belli dove starcene tranquilli in buona compagnia, a dimenticarci della Borsa.

Mi interessano le cose che capisco, il resto lo lascio volentieri a quelli più furbi e più intelligenti di me!

Vorrei chiedere a tutti voi: perché comprate le azioni Mediobanca? Voglio dire: perché Mediobanca e non Fiat, Generali od Olivetti?

Non lo sapete? Spiegatevi allora perché mai dovrete guadagnare in Borsa!

Avete avuto l'informazione da un vostro amico bancario e pensate che, facendo il lavoro che fa, deve necessariamente dare le dritte giuste? Ah ah ah! Mi sbellico dalle risate!

Acquistando delle azioni in Borsa, acquistate un pezzo di quell'azienda.

Prestereste soldi a uno sconosciuto?

Naturalmente no!

Se non conoscete (almeno attraverso il loro curriculum) i dirigenti delle aziende in cui mettete i vostri soldi, è come se prestaste soldi a uno sconosciuto.

Anzi, è anche peggio: lo sconosciuto assume formalmente un impegno a restituirvi i vostri quattrini, i dirigenti di quell'azienda hanno verso di voi solo obblighi morali.

E cosa dire del prezzo?

Spiegatevi perché correte tutti a comprare quando i prezzi vanno alle stelle e vi precipitate a vendere quando crollano.

State forse dicendo che se avessi venduto questo libro a 200 mila lire a copia ne avrei venduto un casino e se invece lo vendessi a 1000 lire non interesserebbe a nessuno?

Buono a sapersi, lo terrò presente!