

[CACCIA AL VALORE]

Non è mai troppo tardi per imparare da Buffett

A CURA DI ROBERTO RUSSO*

E' IL MESE di agosto 2011, l'economia mondiale è scossa dalle ultime due crisi finanziarie che, pur partendo da singole aree geografiche (Usa ed Europa



occidentale), si sono rapidamente estese alle principali Borse del mondo. In pochi mesi una serie di eventi ravvicinati, che elenchiamo di seguito, hanno progressivamente indebolito la fiducia degli investitori fino a generare timori di fallimenti a catena di banche e Stati sovrani: lo tsunami e il disastro di Fukushima in Giappone; la crisi nordafricana e la guerra civile in Libia; la crisi dei debiti sovrani di Irlanda e Portogallo e le incertezze sul salvataggio della Grecia; l'estensione della crisi dei debiti sovrani a Spagna, Italia e addirittura Francia, con i costanti downgrade da parte delle agenzie di rating che hanno colpito persino il debito Usa che ha perso per la prima volta nella sua storia la tripla A. I Governi delle principali economie

mondiali non hanno imparato la lezione della crisi globale del 2008 e non si sono preoccupati di regolamentare i mercati finanziari, lasciando aperta la finestra della speculazione in quei giorni drammatici in cui il mondo finanziario è finito palesemente sotto attacco globale; gli stessi Governi, in larga maggioranza, perderanno le successive elezioni politiche proprio a causa della loro

inettitudine e della loro totale mancanza di capacità politica che si è palesata con l'esplosione di una crisi finanziaria che di fatto aveva ben poco di economico. L'estate 2011 rappresenta l'apice della crisi: in poche sedute le principali piazze finanziarie del mondo perdono oltre venti punti percentuali, i titoli delle principali banche mondiali cadono a picco, i rendimenti dei titoli del debito pubblico italiani, il terzo debito pubblico mondiale, schizzano alle stelle su tutte le scadenze e gli investitori si rifugiano in massa sui titoli di Stato decennali tedeschi a rendimenti reali negativi.

È il 25 agosto del 2011 e Warren Buffett, il leggendario investitore americano, massimo esponente mondiale della metodologia del Value Investing, in assoluta controtendenza rispetto allo stato d'animo della massa degli investitori annuncia un investimento di cinque miliardi di dollari nel colosso finanziario Bank of America al prezzo di circa 7 dollari per azione, dopo che il titolo nei primi otto mesi del 2011 aveva ceduto circa il 50 per cento del suo valore. "Bisogna essere avidi quando gli altri hanno paura e avere paura quando gli altri sono avidi", recita l'oracolo di Omaha, ricordando che l'unico modo per investire è non farsi mai distrarre dall'andamento erratico di breve termine dei mercati finanziari, focalizzando invece la propria attenzione sui risultati operativi delle società oggetto di investimento. Warren Buffett ha annunciato di avere avuto l'idea di investire in Bank of America sulla base di due semplici osservazioni: la capitalizzazione di borsa, penalizzata dall'emotività della massa

degli investitori, ai valori di acquisto rifletteva il 50 per cento del corrispondente patrimonio netto tangibile (patrimonio netto decurtato degli avviamenti) della banca; i risultati operativi non riflettevano assolutamente le preoccupazioni di carattere emotivo degli investitori.

Tutti sappiamo come è finita la crisi dei debiti sovrani: il popolo dei risparmiatori, travolto dal panico, è caduto nella trappola di vendere titoli obbligazionari e azionari a prezzi che non rispecchiavano minimamente il loro valore reale, confondendo gli effetti di un terremoto con quelli di uno tsunami. Oggi il titolo Bank of America vale circa 15 dollari per azione (multiplo tra capitalizzazione e patrimonio netto tangibile pari al 110 per cento) e Warren Buffett conserva serenamente il suo investimento in portafoglio.

Di seguito elenchiamo il multiplo attuale tra capitalizzazione e patrimonio netto tangibile dei primi sei istituti di credito italiani: Intesa Sanpaolo: 83 per cento; Unicredit: 65 per cento; Ubi Banca: 55; Monte dei Paschi di Siena: 53; Banca Popolare di Milano: 41; Banco Popolare: 35 per cento. La crisi dei debiti sovrani è oramai alle spalle, i tassi di interesse sui titoli di Stato italiani sono ai minimi degli ultimi quattro anni e nel prossimo trimestre il prodotto interno lordo italiano segnerà un'inversione di tendenza dopo sette trimestri negativi consecutivi. Secondo voi cosa farebbe oggi Warren Buffett se dovesse decidere di dare uno sguardo ai titoli bancari italiani?

* amministratore delegato di Assiteca Sim

