

Hélène Constanty

WARREN BUFFETT
L'INVESTITORE INTELLIGENTE

Come arricchirsi quando gli altri perdono



Introduzione

La kermesse annuale alla Berkshire Hathaway

Discreto e solitario nel suo lavoro, Warren Buffett sa trasformarsi in oratore affascinante: gli basta esser davanti a un pubblico allegro. È capace di far ridere grandi aule piene di studenti e di ipnotizzare migliaia di risparmiatori invitati ogni anno all'assemblea generale degli azionisti della Berkshire Hathaway. Quest'assemblea, che si tiene sempre a Omaha, ogni primo lunedì del mese di maggio, è un vero e proprio Buffett show. Nel 2000, in sala erano presenti addirittura 20 mila persone!

Si tratta di uno spettacolo unico nel suo genere e che non ha nulla in comune con le classiche assemblee generali, nelle quali un rado pubblico di pensionati sonnecchia cercando di capire le tabelle e le cifre proiettate su uno schermo gigante. A Omaha, l'avvenimento ha inizio già nel fine settimana precedente. Nella giornata di sabato l'Holiday Inn, il Best Western e il Marriott si riempiono di piccoli azionisti, giunti da tutti gli Stati Uniti per ascoltare l'oracolo: si tratta di un pellegrinaggio annuale a cui essi non rinuncerebbero per

nulla al mondo. Il rituale comincia come in una grande fiera: nei corridoi della sala conferenze si vendono caramelle See's Candy, la catena produttrice di dolci del gruppo, calzature H.H. Brown, enciclopedie World Book... Vi si trova esposto tutto ciò che le filiali della Berkshire fabbricano come prodotti di consumo. Ciò che non si può trasportare si visita. A gruppi compatti, gli azionisti passeggiano negli stand del Nebraska Furniture Mart, il grande magazzino specializzato in mobili, di proprietà della Berkshire Hathaway, e comprano qualche piccolo gioiello da Borsheim, il gioielliere della casa...

Attorno alle 7 di sera della domenica, ci si ritrova in famiglia da Gorat's per vedere Warren che divora una bistecca *T-bone steak* al sangue accompagnata da una doppia porzione di patate arrosto in demi-glace. Infine, lunedì mattina alle 9 comincia la kermesse. Il folto pubblico rinserra i ranghi. Buffett parla una sola volta all'anno. Durante l'anno non divulga mai i movimenti dei suoi fondi (salvo attraverso brevi comunicati quando il regolamento vigente in Borsa glielo impone). Gli azionisti attendono dunque febbrilmente il momento. Cos'altro si sarà inventato quest'anno? Quanto avremo guadagnato? Sarò più ricco del 20%, del 30% o del 40%? L'annuncio dei colpi grossi è accolto da esclamazioni di stupore: «oh!», «ah!»...

A sentire Buffett, con il suo vistoso accento del Middle West, la finanza è chiara come il sole, le sue scelte di investimento sembrano naturali e limpide come acqua sor-

giva. Perbacco, ma è proprio così! Come mai non ci ho pensato prima? Inoltre, Warren Buffett è arguto, a volte addirittura spassoso. Non si limita a sciorinare cifre e risultati, a parlare di utile per azione, ritorno sui capitali investiti, valore intrinseco, ma punteggia la sua esposizione di considerazioni personali sempre spiritose. Per esempio, nel 1998, commentando gli eccellenti risultati dell'anno precedente (un aumento del 34,1% del valore dei fondi) avverte: «Qualunque investitore può fare altrettanto quando il mercato è orientato al rialzo, come in questo momento. Evitiamo di fare come l'anatra che starnazza nel suo stagno dopo un grosso acquazzone. Quindi, se volete il mio giudizio sui risultati dell'anno, eccolo: quaquaquaqu».

Quando illustra la sua strategia di investimento, infiora i suoi resoconti di una quantità di aneddoti, storielle divertenti, parabole. Quale altro grande industriale, per spiegare la differenza tra i due rami d'investimento della Berkshire (le imprese di famiglia di cui detiene il 100% da una parte e le partecipazioni minoritarie nelle multinazionali dall'altra) avrebbe osato citare la battuta di Woody Allen: «Il vantaggio di essere bisessuale raddoppia le vostre *chances* di rimorchiare al sabato sera»? (*h.c.*)

Parte prima

L'INVESTITORE INTELLIGENTE

Prima regola d'oro.
Le azioni sono piccoli pezzi di un'azienda

*Se il denaro facile vi attira, turatevi il naso e andate
a Wall Street.*

«Financial Review», 14 febbraio 1992

Un ingegnere petrolifero arriva in paradiso.

L'uomo si presenta davanti a san Pietro, che gli dice: «Brutte notizie: per lei non c'è più posto, la mia quota di ingegneri petroliferi è già esaurita». L'ingegnere riflette un momento poi domanda a san Pietro: «Mi permette di dire due parole ai miei colleghi?». San Pietro, che non ci trova nulla di male, acconsente. L'ingegnere petrolifero prende il megafono e grida: «Hanno trovato il petrolio all'inferno!».

Tutti si lanciano allora verso l'uscita e si precipitano all'inferno. Impressionato, san Pietro invita l'ingegnere a entrare e a sistemarsi comodamente. Ma questi, dopo un momento d'esitazione, risponde: «No, grazie, preferisco raggiungere gli altri: dopo tutto forse in queste voci c'è qualcosa di vero».

Questa barzelletta è una delle preferite da Warren Buffett. Quando la racconta, pensa a Wall Street. Per lui, es-

sa illustra perfettamente il comportamento gregario della maggioranza degli investitori, capaci di gettarsi tutti contemporaneamente nel baratro non appena vi si getta la prima pecora. Questa storiella gli è inoltre particolarmente cara, perché proviene dal suo maestro, Benjamin Graham. Questi ha trasmesso al suo discepolo la propria avversione per il tempio della finanza mondiale.

Una delle frasi celebri di Graham è la parodia di una massima di Pascal: «Il cuore ha ragioni che la ragione non conosce». Sostituite «cuore» con «Wall Street», era solito aggiungere Graham. È ancora Graham ad aver insegnato al giovane Buffett la differenza tra «speculatore» e «investitore». Lo speculatore cerca di anticipare le variazioni dei prezzi e di trarne vantaggio; l'investitore, al contrario, si preoccupa solamente di comperare azioni o imprese a un prezzo ragionevole. A 19 anni, quando gli capitò fra le mani il primo lavoro di Graham, Warren Buffett scelse il proprio campo una volta per tutte. Sarebbe diventato un investitore, il miglior investitore del mondo. «Graham ha scritto la nostra Bibbia e Warren l'ha aggiornata aggiungendovi, se vogliamo, il Nuovo Testamento» è la convinzione di William Ruane, il fondatore di Sequoia, un noto fondo di investimenti californiano¹.

Di questa lettura fondamentale Warren Buffett ha conservato due semplicissime regole d'oro, alle quali non ha mai smesso di rifarsi. Regola d'oro n. 1: considerare le azioni come pezzettini di un'azienda. Regola d'oro n. 2: vedere i mercati finanziari e le loro fluttuazioni come alleati, non come nemici. Ciò significa com-

prare quando gli altri vendono e non farsi prendere dal panico quando la Borsa va male. Questi due semplici principi, così enunciati, non sembrano particolarmente rivoluzionari. Non comportano né equazioni complicate, né ragionamenti fumosi. Tuttavia, applicati con scrupoloso zelo ai miliardi maneggiati da Warren Buffett, rivelano la loro temibile efficacia. Sono una straordinaria protezione contro i rischi, funzionano come un'assicurazione sulla vita contro le oscillazioni che turbano l'andamento dei mercati finanziari.

«Ecco ciò che cerchiamo»

La regola d'oro, cotta in salsa Buffett, è stata un bel giorno redatta in forma di annuncio economico, pubblicato dalla Berkshire Hathaway sul «Wall Street Journal» con il titolo: «Ecco ciò che cerchiamo». Questo appello alla gente è apparso per l'ultima volta nel rapporto annuale del 1991. Da quel momento, viene ripubblicato ogni anno nella lettera agli azionisti, senza cambiare una sola virgola. I grandi criteri d'investimento sono contenuti in sei frasi. Eccone il testo integrale:

- grossi investimenti (a partire da un minimo di 38 milioni di euro di utile lordo);
- un curriculum che dimostri una costante capacità di ricavare profitto (le proiezioni nel futuro non ci interessano affatto, non più dei capovolgimenti);
- affari che garantiscano un buon ritorno rispetto ai ca-