

BERMAN H. D., *The Stock Exchange*, Pitman Publ., London 1971. Un volume di pp. 208.

BRISTON R. J., *The Stock Exchange and Investment Analysis*, Allen & Unwin, London 1970. Un volume di pp. 493.

WEAVER D., *Investment Analysis*, Longman in association with The Society of Investment Analysts, London 1971. Un volume di pp. 190, con 13 prospetti f. t.

L'opera di Berman, frutto di una quarantennale esperienza quale membro del London Stock Exchange, ed ormai giunta alla sesta edizione, ha caratteri prevalentemente pratico e, come meglio chiarisce il sottotitolo — *An Introduction for Investors* — vuole essere una breve guida per l'investitore britannico che intenda avvicinarsi alla borsa londinese. Nei primi capitoli sono descritti in modo semplice, mai però semplicistico, le tecniche operative, le procedure e l'ordinamento del London Stock Exchange.

Nei successivi nove brevi capitoli, destinati in particolare agli studenti dei corsi professionali del London Stock Exchange stesso, dell'Institute of Bankers, e analoghi, sono invece esaminati argomenti riguardanti appunto l'attività professionale dei *brokers*.

Nel capitolo XXIV è riprodotta la 2ª ed. del *City Code on Take-overs and Mergers*, oggi superata dalla nuova versione in vigore dal 16 febbraio 1972 (pubblicata in *Palmer's Company Law, Fourth cumulative supplement to the 21st edition*, Stevens & Sons Limited, London 1972).

In appendice sono riportate le tariffe di mediazione dei *brokers* nonché i diritti fiscali sul trasferimento delle azioni. Chiude il volume un utile glossario dei termini tecnici e delle voci gergali di borsa.

In conclusione: un volume destinato soprattutto ai pratici, utile comunque a chiunque desideri avere una valida conoscenza della borsa londinese che, non vi è dubbio, sarà la più importante nei mercati finanziari della C.E.E. a dieci.

Briston, *Senior Lecturer* presso il Bradford Management Centre, ha invece inteso proporre un testo che si ponga, per così dire, a mezza via tra quelli redatti dai pratici, quale il precedente di Berman, e quelli accademici statunitensi nei quali la trattazione è svolta con l'ausilio di tecniche avanzate di analisi quantitativa, il cui livello li rende peraltro accessibili solo ad una ristretta cerchia di studiosi e ricercatori.

L'opera si può, di fatto, dividere in due parti nettamente distinte: l'una dedicata al London Stock Exchange, l'altra all'analisi finanziaria, ed accusa perciò una certa mancanza di omogeneità. Prescindendo da questo rilievo, si deve comunque riconoscere che essa, realizzando lo scopo prefissato dall'Autore, colma un vuoto esistente nei testi di tecnica finanziaria sia britannici che continentali.

Nella prima parte, dedicata, dopo un breve *excursus* storico, al funzionamento del London Stock Exchange, risulta di particolare interesse il capitolo in cui vengono raccolte e discusse le critiche formulate in epoca recente nei confronti della funzionalità della borsa londinese, sia quale mercato primario che secondario.

Il sempre più rilevante ricorso da parte delle imprese a fonti di finanziamento extra borsistiche; l'impossibilità di esatte valutazioni del prezzo delle nuove emissioni conseguente alla grande incertezza che accompagna la formulazione delle previsioni della reddi-

tività aziendale; il costo dell'intermediazione nel caso di offerta al pubblico di titoli azionari di nuova emissione, aggravato dalla diffusione di pratiche speculative nel periodo di sottoscrizione (*staggering*); sono elementi tutti che inducono a ritenere ormai superata l'immagine della borsa quale efficiente meccanismo distributivo delle risorse finanziarie disponibili.

Così come: la demitizzazione della funzione stabilizzatrice dei *jobbers*, i quali « only provide stabilization for the market if this is profitable for them » (p. 113); la minore rappresentatività del mercato in conseguenza della compensazione di ordini a livello dei *brokers* e alla contrattazione privata tra investitori istituzionali; la scarsa elasticità e la debolezza dei poteri di controllo attribuiti allo Stock Exchange Council; la carenza di statistiche accurate e significative sui volumi e sul valore delle contrattazioni giornaliere; costituiscono ostacolo al perfetto funzionamento del mercato secondario. Problemi questi analoghi, pur nella diversità dei contesti, a quelli statunitensi ed europei, ma che non è possibile esaminare comparativamente in questa sede.

Il problema della integrazione delle borse del Regno Unito, prospettato da Briston, ha trovato soluzione, successivamente alla pubblicazione dell'opera in esame, con l'approvazione della proposta di fusione di tutte le borse, ad eccezione, temporaneamente, dello Irish Stock Exchange, in un unico organismo nazionale (cfr. « Financial Times », 4, 11 e 13 marzo 1972, e « The Banker », aprile 1972, p. 439).

La seconda parte del volume è dedicata all'analisi finanziaria, in particolare a quella cosiddetta fondamentale,

mentre l'analisi tecnica riceve un'esposizione di carattere introduttivo.

Chiude l'opera l'esame degli effetti della tassazione sugli investimenti finanziari e un capitolo informativo sulla gestione di portafoglio.

Sempre l'analisi finanziaria costituisce, seppure ad un livello maggiormente specialistico, l'argomento della terza opera segnalata, dovuta a D. Weaver e originata dalla necessità di predisporre un testo, riferito al contesto britannico, ad uso dei candidati all'ammissione alla Society of Investment Analysts.

La trattazione dell'analisi c. d. fondamentale è svolta con molta chiarezza sulla traccia di un esempio concreto di analisi condotta con i metodi approvati dalla Standardisation Commission of the European Federation of Financial Analysts Societies, della quale l'autore ha fatto parte. All'analisi critica delle singole poste del bilancio consolidato di un importante gruppo industriale britannico, segue la redazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Profitti e Perdite riclassificati al fine di poter disporre degli elementi necessari per la costruzione di rapporti ed indici, e di poter derivare la *Financing Table*, quadro riassuntivo dei flussi finanziari aziendali.

Vengono poi descritti metodi di valutazione delle azioni, e di previsione dei profitti societari. Anche in quest'opera l'analisi tecnica riceve una trattazione limitata, nel capitolo dovuto al contributo di D.C. Damant. Da ultimo due brevi capitoli informativi sui problemi della selezione del portafoglio e sulla valutazione dei risultati della gestione dello stesso.

M. LIGUORI

Milano, Università Cattolica.