

14 luglio 2020 10:07

Le azioni Tesla sono una 'bolla finanziaria'?

di [Alessandro Pedone](#)



In questo breve articolo voglio usare le azioni dell'azienda più "chiacchierata" del momento per tentare di trasferire dei concetti generali che possono essere utilizzati poi nelle proprie scelte d'investimento finanziario intese come strategie efficaci per compiere scelte in condizioni d'incertezza.

Ho già utilizzato Tesla a questo scopo in un articolo molto più lungo ("Cosa può insegnarci la folle corsa di Tesla" - [pubblicato i primi di Febbraio di quest'anno](#), ma in realtà in massima parte scritto l'anno scorso e tenuto nel cassetto perché parlare di singoli titoli può apparire in contraddizione con tutti i principi che da circa vent'anni cerchiamo di trasferire ai risparmiatori.

In quell'articolo mostro in modo più articolato perché Tesla - dal mio punto di vista - è un caso più unico che raro e introduco una "euristica semplice ed essenziale" (da Gerd Gigerenzer) per raggiungere un obiettivo s.m.a.r.t., ovvero acquistare entro 5 anni una macchina Tesla spendendo la metà di quello che costerebbe. Rimando a quell'articolo chi fosse molto interessato al tema Tesla in particolare. In questo, invece, vogliamo affrontare - utilizzando le azioni Tesla - il tema centrale che sta alla base del nostro modo d'intendere la consulenza finanziaria indipendente: **l'incertezza fondamentale**.

Tesla è in bolla? Sì!

Da quell'articolo il prezzo delle azioni è circa triplicato. Ripeto: triplicato. E quando ho pubblicato l'articolo, già molti seri analisti avevano ottime ragioni per ritenere che il prezzo fosse frutto di una ingiustificata euforia. Mi ricordo una piccola discussione su LinkedIn, a seguito della pubblicazione dell'articolo, con un collega che stimo (e che considero un ottimo analista fondamentale di titoli azionari) il quale mi portava argomentazioni e dati dai quali deduceva che Tesla non avesse niente di più o di meglio rispetto ad altre aziende del settore. Mi ricordo che contestava la mia affermazione sul fatto che Tesla fosse molto avanti rispetto alla guida autonoma, alla sicurezza, alle batterie, ecc.

Quando un qualunque titolo azionario triplica il suo valore in pochi mesi e lo quintuplica in un anno, quella è una bolla finanziaria. Punto. Non c'è molto altro da discutere. Si potrebbero scrivere fiumi di parole, ma il prezzo attuale di Tesla (il quale, lo ricordo per chi non lo seguisse, ha sfondato i 1.700 dollari ad azione ed un anno fa era intorno a 280 dollari!) non ha alcun senso dal punto di vista finanziario. Giusto per dare qualche numero che chiunque possa comprendere, partiamo dal valore complessivo dell'azienda ai prezzi attuali delle azioni. Parliamo di più di oltre 300 miliardi di dollari di capitalizzazione! Nel 2019 il totale delle vendite (non degli utili) di Tesla si è aggirato sui 25 miliardi di dollari. Non parliamo di utili. Tesla ha iniziato solo da tre trimestri a fare qualche utile, ma rispetto al valore delle azioni parliamo dello zero virgola qualcosa in percentuale alla capitalizzazione. Bastano questi numeri (ma molti altri potremmo aggiungerne) per dire che il prezzo delle azioni Tesla è certamente il frutto di una euforia irrazionale.

Se qualcuno afferma il contrario, ed è una persona in buona fede, può essere solo perché ha in mente una definizione diversa di "bolla".

Quindi le vendiamo? No!

Se Tesla è in bolla significa che se io ho azioni Tesla (personalmente ho azioni Tesla ad un prezzo medio di carico di 392,547 euro, compresi acquisti che ho fatto dopo la pubblicazione dell'articolo di Febbraio, quindi a prezzi molto più alti) devo venderle subito. Giusto? Sbagliato. Il fatto che le valutazioni delle azioni siano sicuramente irrazionali rispetto ai risultati economici che l'azienda mostra in questo momento dice solo che è fortemente probabile che in un prossimo futuro il prezzo diminuirà pesantemente, ma non dice niente circa tre cose che sarebbero essenziali per prendere la decisione di vendere:

1. quando, precisamente, inizieranno a scendere? Entro un mese? Tre mesi? Sei mesi? Un anno?
2. quale sarà il prezzo nel momento in cui inizierà la discesa? Come quello di oggi? il 30% superiore? il 50%? Il 100%? Quando un titolo è oggetto di euforia collettiva può accadere di tutto.
3. Nel frattempo cosa sarà riuscita a realizzare, a livelli di fondamentali, l'azienda anche grazie a tutta questa euforia di cui è oggetto? Ci saranno delle "profezie auto-avveranti" che si saranno effettivamente realizzate?

E' possibile che il prezzo delle azioni Tesla inizi a crollare magari fra sei mesi/un anno dopo che l'azienda potrebbe aver annunciato nuovi business importanti e superato nuovi record di follia nei prezzi, così come è possibile che a causa di qualche notizia imprevedibile il sentiment del mercato sul titolo si inverta a breve e tornino valutazioni più collegate con gli attuali numeri della società.

E' chiaro che il prezzo delle azioni Tesla non è collegato a ciò che la società realizza in questo momento, ma alle aspettative rispetto a ciò che potrà fare nei prossimi anni. Ad esempio: se Tesla decidesse di aprire un servizio di trasporto simile a quello di Uber, molto probabilmente avrebbe tutte le carte in regola per sbaragliare la concorrenza dal momento che possiede già tutto ciò che servirebbe per eccellere in quel mercato: auto con costi medi più bassi dei concorrenti, una cultura aziendale dello sviluppo software eccellente, un marchio molto più attrattivo per i clienti. Uber vale oltre 50 miliardi in borsa. Questo è solo uno dei tanti progetti (al momento neppure annunciato) che Tesla potrebbe mettere in piedi in futuro. E' solo un esempio per dire che in realtà non possiamo sapere se i prezzi, che oggi sono assolutamente irragionevole rispetto a quello che Tesla fattura, potranno tornare ragionevoli poiché scenderanno i prezzi o saliranno i fatturati dell'azienda grazie all'introduzione di nuovi progetti. Ricordiamo, fra i progetti più concreti che sono in rampa di lancio: il pickup Cybertruck, il TIR Semi, la produzione e smistamento di energia grazie alla combinazione dei tetti solari e l'accumulatore a batteria Powerwall, i Robotaxi. Sono tutti progetti che necessitano di anni per vedere una maturazione, così come l'idea di imporre auto totalmente elettriche era una scommessa con scarsissime possibilità di realizzazione solo 10 anni fa. Oggi Tesla ha dimostrato che è un realtà.

Incertezza fondamentale: come gestirla

Tesla è un caso eccellente per mostrare come non si può mai in nessun caso pensare di prevedere l'andamento futuro dei prezzi di attività finanziarie, neppure nei casi in cui è evidente che vi sia una distorsione nei prezzi chiara come il sole. Figuriamoci quando invece i prezzi non sono così chiaramente elevati o bassi. Bisogna rassegnarsi all'idea che i prezzi delle attività finanziarie non si riferiscono al passato, né al presente, ma sono una stima di ciò che può accadere nel futuro e questo, il futuro, è completamente aperto, imprevedibile.

Non c'è niente nel passato o nel presente che possa dirci con ragionevole precisione cosa accadrà in futuro. Si possono fare delle stime, ma ciascuna di queste stime ha margini di errore significativi. La semplice verità è che sono molte di più le cose che non sappiamo che quelle che conosciamo. Prima facciamo pace con questa realtà e prima riusciamo a pianificare progetti finanziari veramente efficaci.

Questo significa dotarsi di regole operative automatiche che si fondano sull'idea di incertezza fondamentale. La maggior parte delle persone che si occupano di finanza accettano, mentalmente, l'idea che i mercati siano imprevedibili, ma un attimo dopo aver affermato di condividere l'imprevedibilità continuano a comportarsi tentando di fare qualche previsione.

Sono pochissimi coloro che fanno completamente i conti con l'imprevedibilità del mercato, che abbandonano **definitivamente** l'idea di prevedere i mercati. E' come se si ritenesse che non si può far altro che prevedere. In realtà, una volta accolta l'idea che semplicemente non sappiamo dove andranno i prezzi, ci rendiamo conto di poter adottare una strategia molto superiore basata su tre pilastri.

1) Fondare il piano finanziario su obiettivi S.M.A.R.T. Avere un piano è indispensabile per affrontare l'incertezza fondamentale. Nessun piano può esistere se non esistono obiettivi **s**pecifici, **m**isurabili, **a**mbiziosi ma **r**aggiungibili e **t**emporizzati. Obiettivi di questo tipo, riferiti alla vita degli investitori non al semplice rapporto rischio/rendimento, consentono ai piani finanziari di avere quella direzione di fondo, quel senso che consente di fare le scelte fondamentali (a quale tipologia di rischio esporci e come). Ogni piano deve rispondere a tre domande fondamentali: cosa, come e perché? Gli obiettivi danno il "perché" senza il quale qualunque "come" e qualunque "cosa" può condurre solo ad esiti deludenti.

2) impostare i progetti in modo da "aprirsi" a tutti gli scenari ragionevolmente ipotizzabili. Ciò significa non fare mai scelte "definitive", bisogna sempre impostare dei progetti che si realizzano nel tempo in funzione di ciò che accadrà durante il percorso. Mai costruire un portafoglio definitivo ed aspettare passivamente che i mercati facciano il loro corso. In qualche caso, questa potrebbe anche essere anche la strategia più efficiente, ma

certamente non è quella più efficace, perché psicologicamente non è sostenibile e perché potrebbero accadere delle cose che non sono mai accadute davanti alle quali non sapremmo cosa fare.

3) dotarsi di euristiche “semplici ed essenziali” da applicare durante tutto il piano. L'incertezza si sposta meglio con la semplicità rispetto alla complessità. Dal momento che sono molto più numerose le cose che non sappiamo rispetto a quelle che sappiamo, sono più efficaci le regole semplici, rispetto a quelle apparentemente più “studiate” perché frutto di complesse formule matematiche testate su migliaia di dati del passato. Più le regole sono efficienti sui dati passati, maggiore è la probabilità che falliscano in futuro. Trovare l'equilibrio tra essenzialità e adattabilità ai vari scenari non è sempre facile, serve un po' di esperienza, ma è alla portata di tutti.

Quindi che facciamo con Tesla? Vendiamo o no?

Spesso, quando cerco di spiegare questi concetti agli investitori che li ascoltano per le prime volte ottengo degli assenti di massima, ma questi concetti sono così lontani dal loro vissuto quotidiano che è come se restassero nel mondo delle idee utopistiche. Alla fine di tutto si ripresenta la domanda: *“ok, allora che facciamo vendiamo o compriamo? Cosa? Quanto?”*

Non c'è una risposta su cosa fare con le Tesla, se venderle o meno. Dipende dal proprio progetto relativo a questa azione. Ad esempio, nell'articolo che ho indicato all'inizio proponevo come obiettivo quello di poter acquistare una Tesla a spendendo la metà grazie al rialzo delle azioni. In base al momento in cui si è avviato il piano, diverse persone che avessero seguito le indicazioni avrebbero già raggiunto l'obiettivo e farebbero benissimo a vendere e portare a casa l'obiettivo. Altri potrebbero avere obiettivi a più lungo termine e potrebbero ignorare il fatto che i prezzi oggi sono folli, perché punteranno a comprare ancora quando i prezzi si “sgonfieranno”. Non c'è una risposta unica. Dipende dalla strategia che sta alla base, dal ruolo che l'azione ricopre nel portafoglio.

CHI PAGA ADUC

l'associazione non **percepisce ed è contraria ai finanziamenti pubblici** (anche il 5 per mille)

[La sua forza sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile](#)

DONA ORA (<http://www.aduc.it/info/sostienici.php>)