

30 settembre 2020 16:32

Cosa possiamo imparare sui mercati azionari dal 'caso Tesla'?

di [Alessandro Pedone](#)



Questo è il terzo articolo che scrivo su

Tesla. In vent'anni che svolgo la professione di consulente finanziario indipendente non ho mai scritto un articolo su un singolo titolo azionario.

Ho fatto un'eccezione per Tesla perché lo ritengo un caso più unico che raro il quale consente di apprendere molto circa il rapporto con gli investimenti finanziari.

L'importanza di una strategia

Nel primo articolo ("[Cosa può insegnarci la folle corsa di Tesla?](#)" – 4 febbraio 2020) ho cercato di sfruttare tutte le caratteristiche del titolo azionario per trasferire un concetto fondamentale negli investimenti finanziari: *l'importanza di realizzare progetti d'investimento fondati su specifici obiettivi*. Quando si parla di obiettivi finanziari, in genere, chi ha un approccio tradizionale alla finanza si riferisce alla determinazione di un certo rapporto rischio/rendimento utile al fine di determinare quante azioni (o attività volatili) mettere in portafoglio.

In quello stesso articolo, ho cercato di mostrare come la sola idea di porsi l'obiettivo di comprare un'autovettura Tesla destinando una cifra pari alla metà del prezzo di listino (ipotizzavo 30.000 euro complessivi per comprare una macchina da 60 mila) avrebbe avuto il potenziale di sfruttare la volatilità del titolo realizzando risultati apparentemente impossibili.

Quando scrissi l'articolo, il 4 Febbraio 2020, il titolo azionario chiuse a circa 177 dollari (prezzo rettificato dopo il frazionamento di fine agosto). Da quel momento abbiamo assistito a diverse discese, anche fortissime, superiori al 50%. La strategia proposta nell'articolo consisteva nel comprare un ventesimo dell'importo previsto ogni volta che il prezzo scendesse del 5% rispetto al massimo raggiunto successivamente al precedente acquisto. Inoltre, avevo proposto anche un insieme di regole in base al quale più forte fosse stata la discesa e più azioni si sarebbero dovute comprare (ovviamente supponendo che le notizie collegate non compromettessero lo scenario di lungo termine legato all'azienda). Le regole erano le seguenti:

- se il titolo scende del 15% dai massimi si raddoppia l'acquisto previsto;
- se il titolo scende del 30% dai massimi si triplica;
- se il titolo scende del 45% dai massimi si quadruplica.

Nel grafico sottostante possiamo osservare l'andamento delle azioni Tesla nelle settimane successive. Abbiamo assistito a discese superiori al 15%, con successivi recuperi, poi nuovamente a discese superiori al 30% con nuovi recuperi e nuove discese superiori al 50%. Solo considerando quelle poche settimane, chiunque avesse adottato questa strategia avrebbe acquistato circa la metà dell'investimento previsto con prezzi medi intorno a 120 dollari. Poi tra maggio e giugno altre diverse piccole correzioni che avrebbero fatto acquistare in almeno altre 4 occasioni con prezzi intorno a 170 dollari. Poi agosto ha visto un'altra discesa superiore al 15%. Ed infine, in settembre ci sono state due forti correzioni, una superiore al 30% ed una superiore al 20%. In pratica, in meno di un anno, il

piano di investimento programmato sarebbe già stato compiuto ed il valore delle azioni sarebbe già molto più che raddoppiato.



Questo non significa che io avessi previsto questo andamento, sia ben chiaro. Significa invece che fare un piano d'investimento avrebbe consentito più facilmente un comportamento molto funzionale il quale difficilmente si sarebbe portato avanti in assenza di un piano preciso.

Magari il titolo avrebbe potuto soffrire per molto tempo ed oggi avremmo visto dei grafici completamente diversi. Qui il cuore del discorso non è tanto il risultato straordinario raggiunto in pochi mesi, ma quello di dimostrare come la strategia abbia effettivamente consentito di fare l'acquisto programmato in un tempo ragionevole a prezzi sicuramente interessanti. Senza una strategia o un piano, che non può prescindere dalla definizione di un obiettivo preciso, questo risultato non ci sarebbe stato.

Cosa muove i prezzi delle azioni?

Nel momento in cui ho scritto il secondo articolo su Tesla (["Le azioni Tesla sono una bolla finanziaria?"](#) – 13 luglio 2020), la quotazione aveva raggiunto un prezzo considerato assolutamente assurdo, portandosi intorno ai 1800 dollari (circa 360 dollari considerato il frazionamento 5 a 1 delle azioni avvenuto il 31 Agosto). Il concetto chiave dell'articolo era il seguente: sebbene fosse evidente che la valutazione delle azioni indicasse chiaramente una tipica "bolla" questo fatto, da solo, non era una ragione sufficiente per vendere.

La riflessione che vorrei fare in questo articolo riguarda il rapporto fra andamento fondamentale delle aziende e prezzo dei titoli. Tesla è un caso talmente estremo che appare perfetto per capire come questo scollamento esista da sempre nei mercati azionari anche se, in genere, non è così marcato.

Il prezzo di Tesla, nel momento in cui scrissi il secondo articolo (13 luglio 2020), era effettivamente ingiustificato se si guarda ai fondamentali dell'azienda. Ma il discorso potrebbe cambiare se comprendiamo a fondo cosa rappresenti veramente il prezzo delle azioni.

In genere si è portati a pensare che il prezzo delle azioni sia la migliore approssimazione possibile del “valore” dell’azienda. Tradizionalmente, quando parliamo di valore ci riferiamo (semplificando molto) alla sua capacità di generare utili nel lungo termine. La realtà è che il lungo termine non interessa quasi a nessuno. Quasi tutti gli operatori sono interessati a sapere quale sarà il prezzo delle azioni fra un mese, tre mesi, massimo un anno. Il prezzo delle azioni di oggi rappresenta la *migliore approssimazione possibile*, non del valore ma del prezzo a breve termine.

Chi comprende questa verità ha in mano almeno metà della chiave per guadagnare molto bene con i mercati finanziari.

E’ molto importante comprendere questa distinzione fra prezzo e valore. Per fare la stima del prezzo futuro di un’azione, la capacità dell’azienda di fare utili nel lungo termine è un dato molto importante, basilare, ma non l’unico. Quello che realmente conta è stimare la percezione che gli operatori potranno avere di questa capacità, da qui a breve termine.

In sostanza si tratta di un gioco di specchi. Usando la metafora del concorso di bellezza coniata dal grande economista Keynes: non si tratta di scegliere la più bella, si tratta di scegliere quella che la maggioranza dei partecipanti indicherà come la più bella.

Ancora una volta l’andamento delle azioni Tesla può insegnarci molto in relazione a “cosa” muove i prezzi nei mercati finanziari. A luglio, quando ho scritto il precedente articolo su Tesla, si sapeva da mesi che Tesla avrebbe annunciato nel “Battery Day” (il 22 settembre 2020) delle informazioni potenzialmente rivoluzionarie sulla produzione delle batterie (1).

Il prezzo delle azioni rifletteva (e riflette) tutte le aspettative legate a queste informazioni (comprese le mille indiscrezioni ed ipotesi che in genere si fanno). La cosa più difficile da comprendere è che queste aspettative non riguardano tanto cosa realmente l’azienda riuscirà a fare nel lungo termine, riguardano quale sarà la percezione degli operatori fra pochi mesi. Capite che questo cambia tutto. Dal momento che si parla sostanzialmente di psicologia, la divergenza fra il valore teorico ed il prezzo, in alcune circostanze, può essere enorme. Nel caso di Tesla, concentrandosi solo sulle indiscrezioni legate al Battery Day, c’era la possibilità che Tesla annunciasse cose strabilianti. Ripeto: il prezzo non si riferisce direttamente al valore dell’azienda, ma alla stima del più probabile prezzo futuro nel breve termine.

Il 22 Settembre Elon Musk ha annunciato, fra le tantissime cose, che Tesla è effettivamente in grado di produrre le batterie delle auto con un risparmio del 56% rispetto ai costi attuali e che questo permetterà di produrre auto elettriche con guida autonoma al prezzo di 25.000 dollari. Inoltre, sempre nel giorno del “Battery Day”, Musk ha detto che queste tecnologie saranno utilizzate su larghissima scala solo tra 18-36 mesi, perché le fabbriche che le implementeranno sono in costruzione (ad Austin ed a Berlino). La portata di queste innovazioni avrà sicuramente come conseguenza la scomparsa delle auto a motore termico nel medio-lungo termine.

Se valutiamo gli annunci fatti al “Battery Day” dal punto di vista dell’effettivo valore di lungo termine dell’azienda abbiamo in pratica la certezza che ciò che prima appariva come un prezzo “folle” adesso diventa giustificato dalla “semi-certezza” che Tesla diventerà entro pochi anni il produttore di auto più grande al mondo, anche in termini di volumi di vendita e con margini operativi impensabili per l’industria attuale.

Se valutiamo il “Battery Day” in termini di percezione di valore nel breve termine, non possiamo che valutarlo in modo deludente dal momento che non ci sono stati annunci immediatamente comprensibili al largo pubblico e con effetti evidenti nel breve termine. Infatti il prezzo delle azioni, subito dopo il Battery Day è sceso.

La lezione in sintesi

Le lezioni che possiamo “portare a casa” da quanto abbiamo detto sono tre:

- operare su singole azioni è estremamente difficile e sostanzialmente non è alla portata della quasi totalità degli investitori non professionali;
- chi ha (o riesce a darsi) un orizzonte temporale autenticamente di lungo termine ha un vantaggio enorme sugli operatori professionali (che sono costretti a dibattersi nel breve termine, anche quando dicono l’esatto contrario);
- ciò che maggiormente conta negli investimenti è avere un piano con regole predeterminate.

Molti investitori non esperti credono che gli operatori professionali sappiano “come fare soldi” dai mercati finanziari. In realtà nessuno è in grado di sapere come si muoveranno i titoli nel breve termine. Paradossalmente, gli investitori che non sono operatori professionali sarebbero nelle condizioni ideali per fare immensamente meglio dei professionisti perché non hanno i vincoli di breve termine di questi ultimi. Purtroppo sono totalmente ignari del

loro potenziale.

Gli investitori che conquistano la consapevolezza della reale importanza di focalizzarsi sul lungo termine (e di cosa realmente muova i mercati finanziari) potranno sviluppare dei piani d'investimento in grado di fare cose apparentemente incredibili.

Il caso estremo di Tesla ha dimostrato in pochi mesi quanto questo possa essere reale.

E' ovvio che a livello interi di portafogli finanziari non ci si possa mai attendere risultati così eclatanti in così poco tempo, ma i principi fondamentali rimangono sempre gli stessi: focalizzazione sul lungo termine, obiettivi chiari, realizzazione di piani d'investimento.

Con questi fattori i risultati non potranno che essere sorprendentemente positivi.

(1) Naturalmente non è mai una singola cosa che giustifica il prezzo: si tratta sempre di un insieme di fattori. Per semplicità nell'articolo mi sono limitato alla questione delle batterie, ma le aspettative su Tesla sono varie e tutte potenzialmente estremamente rilevanti, si pensi solo al potenziale legato alla guida completamente autonoma, ai robo-taxi, al tutto l'ecosistema software che verrà sviluppato per l'utilizzo durante gli spostamenti quando ci sarà la guida completamente autonoma.

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>)