

MISTER MARKET

- BEHAVIOURAL -

Marzo 2021



INDICE

INTRODUZIONE	2
CHI É MR. MARKET	3
ARMI E TECNICHE PER DIFENDERSI DAGLI UMORI DI MR. MARKET	5
WARREN BUFFETT E SUOI INVESTIMENTI	7
MR. MARKET AI GIORNI NOSTRI	10
CONCLUSIONI	12
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	13

Autori

Cianci Sara

Latino Enrica

Zago Salvatore



INTRODUZIONE

I mercati finanziari sono luoghi in cui ogni giorno vengono scambiati, acquistati e venduti molti strumenti finanziari ed i players che interagiscono, attraverso l'incontro tra la domanda e l'offerta, stabiliscono il prezzo.

Il mercato cerca di determinare in modo accurato ogni giorno il prezzo dei vari strumenti quotati e ogni soggetto che opera può decidere se acquistarlo, venderlo o magari ignorarlo, in misura alle sue conoscenze, competenze e temperamento.

Durante la storia dei mercati finanziari abbiamo assistito a delle vere e proprie manie che hanno portato i prezzi dei vari strumenti finanziari a delle valutazioni fin troppo elevate e completamente scostate dal loro valore o a valutazioni molto più basse del loro reale valore.

In questo contesto Benjamin Graham inserisce la figura di Mr. Market, un personaggio particolare con degli sbalzi d'umore oscillanti tra un ottimismo ingiustificato e un pessimismo accentuato, a tratti anche depressivo. L'investitore che opera nel mercato finanziario è condizionato ogni giorno dall'umore di Mr. Market che potrebbe portarlo alla rovina finanziaria, poiché potrebbe essere fortemente condizionato ad acquistare solo quando il mercato sta salendo o a vendere quando il mercato sta scendendo, oppure ad acquistare solo determinati titoli perché in quel momento sono di tendenza.

Ecco perché risulta fondamentale che ogni investitore abbia gli strumenti, le conoscenze e il temperamento, cosicché riesca a sopravvivere in questo mondo e soprattutto essere in grado di razionalizzare gli sbalzi d'umore del protagonista di questa pubblicazione, Mr. Market.

CHI È MR. MARKET?

Nel 1949 Benjamin Graham, il maestro di Warren Buffett, pubblica “The intelligent investor”, in cui definisce la figura di Mr. Market.

Mr. Market è un tipo piuttosto umorale, quasi bipolare. Alle volte si sente euforico e vede e pensa soltanto positivo, soffermandosi solo sugli aspetti favorevoli del business; quando è di questo umore è portato a sovrastimare il reale valore del business e si offre di acquistare la nostra partecipazione al mercato ad un prezzo esorbitante. Altre volte, invece, il suo umore è così depresso da vedere solo negatività nelle prospettive di business e di mercato; in tali circostanze è portato a sottostimare il valore del business e si propone di venderci la sua partecipazione ad un prezzo visibilmente basso.

Se un giorno Mr. Market si sveglia euforico e si offre di acquistare la nostra quota di business ad un prezzo che per noi è esorbitante rispetto al suo valore reale, saremo ben lieti di vendergliela; se un altro giorno si sveglia depresso e ci propone di venderci la sua quota ad un prezzo basso, saremo ben lieti di accettare; in tutte le altre circostanze saremo liberi di ignorare le sue proposte.

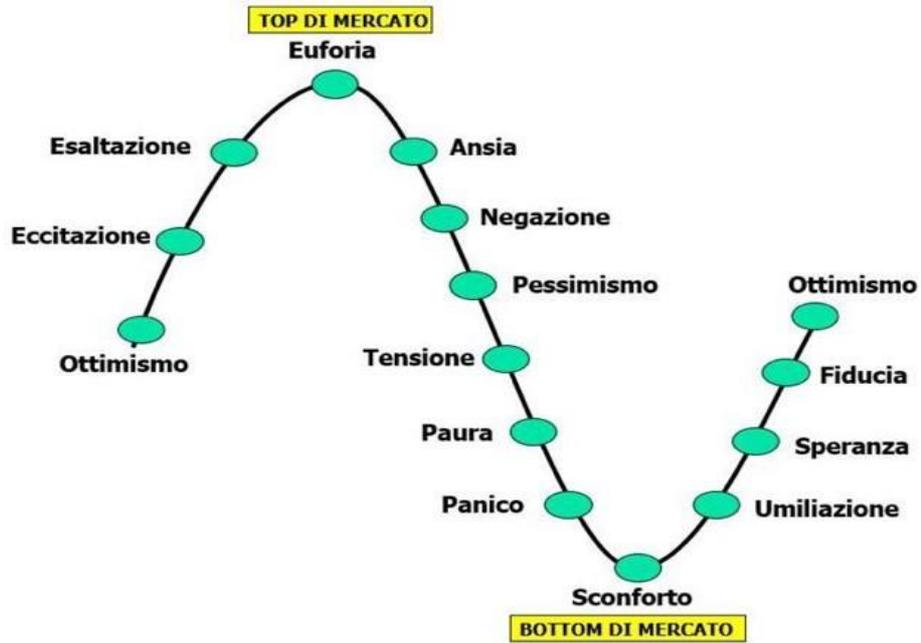
Mr. Market ha un'altra accondiscendente caratteristica: non gli importa di essere ignorato. Se le quotazioni che propone non sono di tuo interesse, egli tornerà domani con altre proposte e le transazioni sono esclusivamente un'opzione dell'investitore.

La metafora di Mr. Market è stata utilizzata diverse volte per spiegare che il mercato azionario è volatile e che le fluttuazioni dei prezzi sono dovute alle emozioni degli investitori. Un investitore razionale acquista azioni quando il prezzo è basso e le vende quando il prezzo è alto; al contrario, egli non venderebbe mai le proprie azioni solo perché il prezzo è diminuito, né le comprerebbe perché il prezzo è aumentato.

D'altra parte, Graham ritiene sia importante cercare di capire se la valutazione delle azioni di una società sia ragionevole, dopo aver calcolato il valore di quest'ultima attraverso l'analisi fondamentale. Possiamo infatti definire investitore colui che calcola il valore delle azioni in base al valore della società e del suo business, mentre possiamo definire speculatore colui che scommette sul fatto che il prezzo delle azioni salirà o scenderà.

L'investitore intelligente deve provare a formulare una propria valutazione del valore della società di cui detiene l'azione e solo quando egli ha effettuato tale valutazione può decidere se il prezzo proposto da Mr. Market è interessante oppure no.

Quello che l'investitore non dovrà fare è cedere alla tentazione di “seguire la folla”, poiché nel 99% dei casi avrà solo da perdere.



Fonte: Milano Finanza, Trading operativo: le 6 fasi cicliche di mercato

ARMI E TECNICHE PER DIFENDERSI DAGLI UMORI DI MR. MARKET

Chi investe in borsa sa bene come le variazioni giornaliere delle quotazioni, specie se accentuate, portino a degli stati emozionali dai quali è difficile sottrarsi.

Secondo i grandi investitori è invece necessario isolarsi il più possibile da questi stati d'animo e mantenere una visione distaccata e razionale del mercato.

Tuttavia, nei momenti di crisi gli investitori sono maggiormente influenzati da fattori psicologici e comportamentali che possono influenzare in negativo le decisioni in materia di investimenti in modo da poter compiere scelte ponderate anche in tempi difficili.

Quando i mercati finanziari sono in crisi sarebbe meglio seguire due regole comportamentali fondamentali:

- Evitare di prendere decisioni basate sulla paura, sull'impulsività e sull'imitazione dei comportamenti altrui. Questo permetterà di non pagare il prezzo di una decisione affrettata e non monetizzare una perdita che potrebbe essere recuperabile nel lungo periodo.
- Evitare di controllare continuamente il valore del tuo portafoglio.

Oltre alle regole comportamentali però, Benjamin Graham e Warren Buffett consigliano all'investitore di impostare una strategia e fissare dei criteri solidi per acquistare delle azioni di ottime aziende per sopravvivere agli sbalzi d'umore di Mr. Market

Il primo criterio è basato sul business, cioè l'investitore deve comprendere il mercato nel quale l'azienda opera e deve comprendere come questa si colloca rispetto ai competitors. Quindi, l'investitore non dovrebbe concentrarsi sulle fluttuazioni del prezzo dell'azienda nella quale investe, piuttosto dovrebbe comprendere l'andamento dei costi e dei ricavi, dei flussi di cassa e la capacità di mantenere quel vantaggio che la contraddistingue.

Il secondo criterio fondamentale è incentrato sul management. L'investitore, prima di acquistare quote di aziende, dovrebbe preoccuparsi della gestione d'azienda, dell'operato del manager e della trasparenza di quest'ultimi nei confronti degli azionisti.

Un'azienda nella quale ogni investitore dovrebbe collocarsi è quella che ha una solida base finanziaria, capace di generare in modo costante nel tempo utili e flussi di cassa positivi con degli elevati margini di profitto.

Negli anni si è assistito, ad esempio durante la bolla della New Economy, a delle valutazioni molto alte di piccole aziende incapaci di generare utili e flussi di cassa positivi. Questi titoli venivano acquistati in quel momento solo perché Mr. Market era

super ottimista e perché quel particolare settore del mercato stava crescendo velocemente. Tuttavia, dopo lo scoppio della bolla moltissimi investitori hanno perso tutto il loro capitale solo perché si sono lasciati condizionare dall'umore di Mr. Market.

Diventa fondamentale per l'investitore rispettare e seguire l'ultimo criterio, quello dettato dal mercato, secondo il quale prezzo e valore di mercato non sempre sono uguali.

Se il mercato fosse sempre efficiente i due si allineerebbero in modo rapido dopo l'uscita di determinate informazioni, ma questo non accade e i prezzi fluttuano sopra o sotto il reale valore dell'azienda, spesso per motivi razionali altre volte solo perché Mr. Market ha degli sbalzi d'umore.

Dunque, è utile per l'investitore analizzare e valutare tutti i fattori che potrebbero modificare il valore delle quote detenute e se questo risulta essere più alto del prezzo corrente dell'azione, egli dovrebbe acquistarla.

WARREN BUFFETT E SUOI INVESTIMENTI

Uno degli investitori più importanti della nostra epoca, nonché miglior studente di Benjamin Graham è Warren Buffett, il quale ha costruito nel tempo un portafoglio vincente rispettando i criteri e le logiche presentate raggiungendo risultati sopra la media. Alcuni degli investimenti più importanti del famigerato “Oracolo di Omaha” sono stati Apple e Coca Cola, che detiene da moltissimo tempo nel suo portafoglio, incrementando le partecipazioni quando i prezzi si dimostravano convenienti.

Per Buffett, Apple rappresenta la partecipazione più grande e importante della sua holding, Berkshire Hathaway, avendo un peso del 41% nel suo portafoglio, detenendo 165 milioni di azioni nel 2017 e incrementandole negli anni fino a possederne 907 milioni di azioni nel 2021. L'azienda rientra nei criteri di crescita di Buffett, essendo inoltre un'azienda dal profondo “fossato economico” (l'azienda può probabilmente continuare a far bene, nonostante la potenziale concorrenza).

Tra il 2017 e la metà del 2010, le azioni di Apple hanno avuto alti e bassi significativi, causati spesso dai cambiamenti d'umore di Mr. Market. Ha avuto pull-back del 7% o più, ma nel complesso è riuscito a raggiungere il massimo storico di \$ 233,47.

All'inizio del 2017, il titolo veniva scambiato vicino a \$ 115.

Dal picco, il titolo è sceso di oltre il 39%, raggiungendo un minimo di \$ 142 il 3 gennaio 2019. Successivamente, il titolo è rimbalzato in modo significativo e per tutto il tempo la posizione di Buffett nella società è cambiata molto poco.

Apple dopo aver effettuato uno split, il prezzo delle sue azioni nel 2021 si aggira intorno ai 121 dollari con una valutazione complessiva dell'azienda di 2 trilioni di dollari.

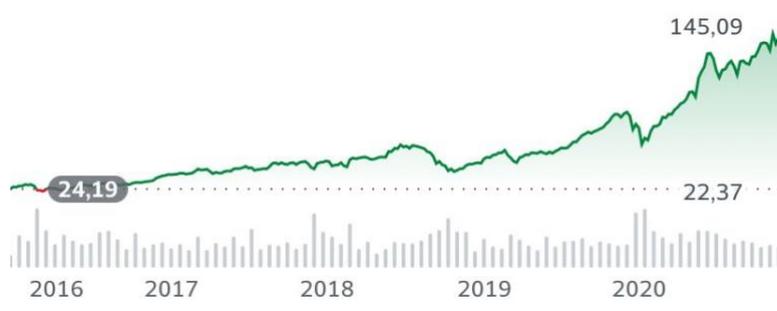
AAPL

123,67

+99,44 (+410,45%) Ultimi 5 anni

25 feb 2021, 11:24 AM EST

NasdaqGS - Nasdaq Real Time Price (USD). Mercato aperto.



Fonte: Yahoo! Finanza

L'obiettivo dell'investimento era ancora basato su solidi fondamentali e non sulle fluttuazioni di prezzo create da Mr. Market. Il grande sell-off è stato un periodo di pessimismo per Mr. Market, fornendo agli investitori prudenti l'opportunità di acquistare le azioni.

Va notato che le aziende cambiano nel tempo e quindi questa non è una raccomandazione per comprare o vendere qualcosa. È un esempio di come i prezzi oscillano, ma gli investitori che utilizzano una metodologia alla Graham tenderanno a rimanere fedeli alle scelte delle loro azioni durante gli alti e bassi, supponendo che le prospettive a lungo termine siano ancora favorevoli.

Un'altra importante azienda dove l'holding di Warren Buffett ha investito è stata Coca Cola e ad oggi detiene 400 milioni di azioni.

L'investitore, nel 1988, ha acquistato più di 1 miliardo di dollari di azioni dell'azienda, un importo che a quel tempo equivaleva al 6,2% della società. Era per questo la più grande posizione nel suo portafoglio dell'epoca. Da quel momento fino ad oggi, Coca Cola rimane una delle più grandi partecipazioni di Berkshire Hathaway. Ma perché Buffett ha effettuato quell'investimento quando il titolo era condizionato dal crollo del mercato del 1987 e dall'umore di Mr. Market?

Il crollo del mercato azionario del 1987 aveva gettato Mr. Market in uno stato di pessimismo nei confronti di alcune aziende che avevano dei buoni fondamentali, capaci di generare ottimi rendimenti e con alti margini di profitto.

La Berkshire Hathaway, in quel momento, ha sfruttato l'opportunità acquistando una quota molto importante di Coca-Cola, in più essendo l'azienda leader nel settore delle bevande, il nome iconico e l'importanza globale del marchio hanno creato un fossato attorno al suo prodotto. Dal momento dell'acquisizione ad oggi il valore dell'investimento è passato da 1 miliardo di dollari fino a 20 miliardi di dollari, rendendolo uno dei migliori investimenti compiuti da Warren Buffett.



Fonte: Yahoo!Finanza

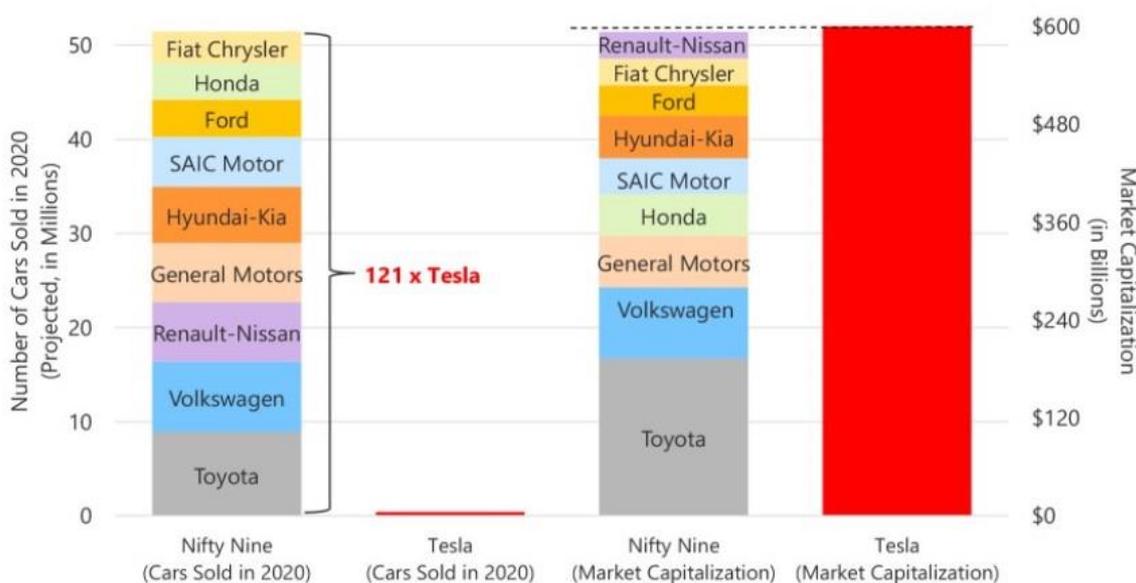
MR. MARKET AI GIORNI NOSTRI

Come si dovrebbe comportare l'investitore intelligente qualora volesse acquistare le azioni di Tesla?

L'investitore dovrebbe provare a formulare una propria valutazione del valore di Tesla.

L'azienda automobilistica vive più di aspettative che di risultati concreti e le sue azioni hanno raggiunto nel 2020 un rendimento stellare, quasi del 700% e dove il prezzo di un'azione è passata da 85\$ a 700\$.

Grazie a questa performance, Tesla nel 2020 ha raggiunto e superato la capitalizzazione delle più grandi case automobilistiche del mondo messe insieme, con una capitalizzazione di circa 670 miliardi di dollari a fronte però di un fatturato che si aggira sui 30 miliardi e per la prima volta ha chiuso l'anno con un profitto di 721 milioni di dollari.



Fonte: Flowbank

Secondo la più grande banca degli Stati Uniti, JP Morgan, le azioni di Tesla risultano essere eccessivamente sopravvalutate e anche Morgan Stanley ha fissato un target price molto più basso rispetto al prezzo attuale delle azioni.

Ad avvalorare la sopravvalutazione di Tesla è stato il fondatore e amministratore delegato della società, che nel Luglio 2017, ha detto all'Associazione nazionale dei governatori Usa che "il prezzo è più alto di quanto ci meritiamo" e riconoscendo che "a volte le attese vanno fuori controllo". Dichiarazioni che sono più uniche che rare se messe in bocca ad un capo societario.

Tuttavia, queste dichiarazioni non hanno rallentato gli ottimismo sulla società, ma al contrario le aspettative sulla rivoluzione della guida elettrica, promesse da Musk, si sono gonfiate a livelli esorbitanti.

Tesla risulta essere quindi un'incognita che finora non ha pesato sulle scelte degli azionisti, eccitati dal denaro facile del titolo. Verrebbe da dire bolla, conoscendo le “montagne russe” di euforia e depressione vissute negli anni dai titoli tecnologici.

L'investitore intelligente, in questo caso, non dovrebbe lasciarsi guidare dell'ottimista Mr. Market e non dovrebbe acquistare Tesla solo perché le azioni stanno continuamente crescendo, ma piuttosto dovrebbe comprendere il reale valore dell'azienda e magari dovrebbe spendere le proprie energie per cercare altre aziende che rispettano i suoi parametri e i criteri fondamentali da seguire.

CONCLUSIONI

Se è vero che il mercato nel medio/lungo termine è sempre razionale, nel senso che tende a prezzare correttamente il valore della società, nel breve periodo il mercato spesso non lo è.

Graham dice “in the short run the market is a voting machine but in the long run is a weighting machine”, per spiegare quanto nel lungo periodo il mercato sia decisamente più razionale in termini di fair value.

Gli investitori adottano dei comportamenti che non possono essere definiti del tutto razionali, in quanto, nel momento in cui si trovano a prendere una decisione di investimento sono spinti da impulsi emotivi e dall’istinto, elementi che sono in grado di alterare il loro comportamento rendendolo irrazionale.

Quindi, l’investitore non dovrebbe ignorare del tutto Mr. Market, anzi dovrebbe fare affari con lui, ma solamente nella misura in cui ne può trarre vantaggio, sfruttando i forti cali di mercato per comprare azioni e magari vendere durante i periodi di super ottimismo.

Il compito di Mr. Market è quello di fornire continuamente dei prezzi, mentre il compito spettante all’investitore è quello di comprendere se, in quel dato momento, il prezzo proposto da Mr. Market rispecchia i criteri stabiliti in base all’analisi fondamentale dell’azienda. L’investitore è sicuramente libero di ignorarlo, poiché non è costretto a negoziare con lui e non deve acquistare solamente perché il mercato sta salendo né vendere solo perché sta scendendo.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Graham Benjamin, *The intelligent investor*, 1949.

Hagstrom G. Robert, *Il metodo Warren Buffett - I segreti del più grande investitore del mondo*. Terza edizione. Hoepli.

Santelli Filippo, *La Repubblica*: “Tesla è sopravvalutata, lo dice anche Elon Musk”, 17/07/2017

Speranza Mauro, *Investing.com*: “Tesla affossata da JP MORGAN: azioni drammaticamente sopravvalutate”, 10/12/2020

Mitchell Cory, *Investopedia*: “Mr. Market”, 25/06/2019