

30 aprile 2024 16:24

## Tesla si sta trasformando

di [Alessandro Pedone](#)



Le azioni Tesla sono il più efficace strumento di formazione per “investitori adulti” che io conosca. Se un investitore è in grado di investire in Tesla nonostante la sua pazzesca volatilità, il parere contrario di quasi tutti i presunti “esperti” del settore, le “mattate” di Elon Musk e - soprattutto - i lunghi “inverni” che seguono le fasi di euforia, diventa una sorta di “cintura nera” dell’investimento azionario.

Credo che esista un solo modo per riuscire ad investire in Tesla per gli anni necessari a raccogliere i frutti eccezionali del completamento del suo grandioso progetto aziendale: studiare in profondità l’azienda. Tutti i dati sono disponibili, ma sono pochissime le persone che si prendono la briga di dedicare al loro approfondimento il tempo necessario. Le varie fasi del progetto industriale di Tesla sono state rese pubbliche con largo anticipo, ma sono sempre state sostanzialmente ignorate o derise dagli “esperti del settore”.

### I piani aziendali

Il primo progetto aziendale è stato pubblicato il [2 Agosto 2006](#): è il cosiddetto “Master Plan 1”. L’idea di base era quella di produrre un’auto sportiva elettrica, seguita da un’auto elettrica di serie, fino ad arrivare ad auto elettriche di massa. All’epoca era qualcosa di semplicemente ridicolo ma - sebbene con enormi difficoltà - il progetto è stato sostanzialmente completato. Ciò ha portato un incredibile aumento di valore delle azioni man mano che è diventato chiaro al mercato che il progetto del 2006 iniziava a realizzarsi. Un passo importante è stato il lancio della Model S, la prima auto di serie completamente elettrica. Un’auto dalle caratteristiche eccezionali (specialmente per l’epoca) che ancora oggi continua ad essere la migliore berlina elettrica. L’annuncio del progetto della Model S è stato fatto nel 2011. L’anno successivo è iniziata la produzione e quello successivo ancora si sono visti i primi risultati nel conto economico, con il primo trimestre in profitto nel 2013. Questo ha fatto balzare l’azione di oltre il 400% in sei mesi. Nei due anni precedenti, però, l’azione è sempre stata ampiamente al di sotto del massimo precedente realizzato nel 2010.

Il passo definitivo che ha fatto comprendere al mondo intero che il Master Plan 1 era realizzabile è stata la produzione della Model 3, la prima auto elettrica prodotta su larga scala. L’annuncio del modello è stato fatto nel 2016. La produzione su vasta scala si è rivelata un incubo che ha portato l’azienda sull’orlo del fallimento. Risolto il problema della produzione, nel 2019 è stata aperta la fabbrica in Cina ed è stato chiaro al mondo che la Model 3 sarebbe stata un successo. Ciò ha portato al successivo slancio delle azioni che da luglio 2019 a novembre 2021 sono cresciute di oltre il 3000%.

A luglio del 2016, quando [il Master Plan 1](#) non era ancora completamente realizzato, Elon Musk ha pubblicato il Master Plan 2 che contiene 4 punti:

- 1 - Creazione di tetti solari integrati con batterie per l’immagazzinamento di energia.
- 2 - Espansione della gamma di veicoli elettrici per coprire tutti i principali segmenti.

- 3 - Sviluppare una tecnologia di guida autonoma dieci volte più sicura della guida manuale.
- 4 - Consentire alle auto di generare reddito per i proprietari quando non sono in uso.

I primi 2 punti si possono considerare in uno stadio avanzato di realizzazione. Il settore "energia" di Tesla sta crescendo a ritmi più rapidi di quello della vendita di auto ed ha margini di profitto più elevati. Solo per fare un esempio, è di ieri la notizia che la società elettrica francese Neoen, cliente di Tesla per la fornitura dei grandi accumulatori di energia, si è aggiudicata il contratto per l'espansione del progetto [Collie Battery](#), il più grande sistema di accumulo di energia in Australia che andrà a sostituire le vecchie centrali a combustibili fossili utilizzate durante i picchi di domanda elettrica. Per quanto riguarda i nuovi modelli, il CyberTruck, ovvero il rivoluzionario pickup di Tesla, è in fase di "ramping" della produzione. Nell'ultima trimestrale è stato annunciato che i modelli di fascia più economica saranno presentati all'inizio del prossimo anno e non si aspetterà la realizzazione della nuova piattaforma produttiva che consentirà la riduzione del 50% dei costi di produzione, ma si inizierà a sfruttare l'attuale capacità produttiva già installata. L'anno prossimo, quindi, vedremo almeno 2 o più nuovi modelli economici di auto. Negli anni successivi questi modelli diventeranno ancora più redditizi grazie alla rivoluzionaria metodologia costruttiva denominata "unboxed process".

Ma i punti più importanti del Master Plan 2 sono il terzo e il quarto, quelli che stanno facendo "mutare pelle" all'azienda proprio in questi mesi, sia nella struttura organizzativa che nella percezione degli investitori. Esattamente come è accaduto con il primo master plan, nel 2016 nessuno prendeva sul serio il fatto che Tesla potesse risolvere realmente il problema della guida autonoma. Per anni Elon Musk è stato preso in giro perché continuava a dire che l'anno successivo sarebbe arrivata la guida autonoma, cosa che in realtà non è mai avvenuta. Quest'anno, però, le cose sono cambiate. Dopo vari tentativi non riusciti, la tecnologia che consente la guida autonoma di Tesla è finalmente arrivata ad un livello tale da non lasciare alcun dubbio ragionevole sul fatto che raggiungerà il livello fissato nel Master Plan 2 (ovvero 10 volte più sicura degli esseri umani). Già ora è più sicura di un essere umano, ma non ancora 10 volte di più. Nella versione precedente le decisioni di guida erano realizzate attraverso un tipo di software tradizionale, ovvero deterministico. Centinaia di migliaia di righe di codice che dovevano prevedere tutti i possibili casi. Oggi, invece, è tutto guidato dalle reti neurali e il miglioramento è legato solo al costante addestramento reso possibile dalla potenza di calcolo e dai dati derivanti dalla guida della flotta di auto.

Come si può vedere da questo grafico che ho pubblicato nel [precedente articolo](#), per il prezzo dell'azione ci troviamo nel mezzo di un altro "inverno" successivo al precedente massimo realizzato a fine 2021.



A complicare le cose c'è stata tutta la "saga" di Twitter che ha depresso oltre il necessario il prezzo delle azioni. Non appena il mercato capirà che il Master Plan 2 è pienamente realizzabile vedremo un altro periodo di euforia simile a quello che è accaduto quando si è capito che il Master Plan 1 non era affatto qualcosa di ridicolo, ma realtà.

Così come è accaduto per il Master Plan 2, che è stato pubblicato prima ancora che fosse pienamente completato

il precedente, nel 2023 è stato rilasciato il Master Plan 3: un progetto ancora più ambizioso della guida autonoma. Non ne parliamo in questo articolo perché serviranno almeno altri 10 anni per realizzarlo. Sarà qualcosa che diventerà pienamente significativo nel prossimo decennio. Per questo decennio, la rivoluzione della nuova forma di automazione che Tesla sta guidando è più che sufficiente per renderla ciò che Apple è stata nei passati 15 anni, dall'introduzione dell'iPhone in poi.

## Il cambiamento in atto

Il Master Plan 1 prevedeva la creazione di una "casa automobilistica", ovvero un'azienda il cui scopo fondamentale era produrre automobili completamente diverse da quelle tradizionali, poiché le auto elettriche non sono semplici auto "dotate di motore elettrico", ma prodotti specifici in cui la componente informatica è molto più rilevante rispetto a quella meccanica.

Il Master Plan 2, invece, prevede la creazione di una tipologia di azienda completamente diversa sotto tutti i punti di vista, compreso ciò che interessa maggiormente gli investitori: **il modello di business**. Alla fine di questo decennio, infatti, la maggior parte dei profitti di Tesla non deriverà dalla vendita di oggetti fisici (automobili e robot umanoidi), ma dagli abbonamenti software che consentiranno a questi oggetti di svolgere funzioni utili per i loro proprietari. La prima cosa che vedremo tra pochissimi anni sarà la guida autonoma. Proprio ieri è arrivata la notizia che la Cina ha approvato la partnership con Baidu (il Google cinese) per portare la guida autonoma in Cina. Questa mossa ha la stessa rilevanza che ha avuto la costruzione della prima GigaFactory a Shanghai per la realizzazione del Master Plan 1.

I profitti derivanti dal software sono molto più attraenti rispetto a quelli derivanti dalla vendita di oggetti fisici. In primo luogo sono profitti **ricorrenti**. Tesla avrà ogni anno un flusso di ricavi sia dalle proprie auto, sia dalle auto di altri produttori che avranno la licenza per la guida autonoma di Tesla.

Il flusso di profitti ricorrenti consentirà a Tesla di iniziare un programma di riacquisto di azioni a lungo termine. Nell'ultima trimestrale del 23 aprile c'è stata una domanda molto interessante su un problema di governance della società. In passato Elon Musk ha espresso la volontà di avere almeno il 25% del potere di voto dell'assemblea degli azionisti per una serie di ragioni che sarebbe troppo lungo spiegare in questo articolo. La domanda chiedeva attraverso quali meccanismi si pensava di realizzare questo 25% di controllo di voto. Musk ha concluso la risposta con queste precise parole: "Se l'azienda genera molti flussi di cassa positivi, potremmo ovviamente riacquistare azioni". La gran parte della crescita delle azioni Apple degli ultimi anni è dovuta ad un vasto e prolungato programma di riacquisto di azioni reso possibile essenzialmente dalle entrate ricorrenti garantite dall'App Store di Apple. Apple ha restituito agli investitori più di 600 miliardi di dollari (una cifra impressionante, circa il 25% dell'attuale capitalizzazione) attraverso il riacquisto di azioni proprie. Il modello di business di Apple è cambiato proprio grazie all'App Store, e probabilmente il modello di business di Tesla cambierà allo stesso modo grazie alla guida autonoma.

Il flusso di profitti ricorrenti consentirà a Tesla di iniziare un programma di riacquisto di azioni a lungo termine. Nell'ultima trimestrale del 23 aprile c'è stata una domanda molto interessante su un problema di governance della società. In passato Elon Musk ha espresso la volontà di avere almeno il 25% del potere di voto dell'assemblea degli azionisti per una serie di ragioni che sarebbe troppo lungo spiegare in questo articolo. La domanda chiedeva attraverso quali meccanismi si pensava di realizzare questo 25% di controllo di voto. Musk ha concluso la risposta con queste precise parole: *"Se l'azienda genera molti flussi di cassa positivi, potremmo ovviamente **riacquistare azioni**".* La gran parte della crescita delle azioni Apple degli ultimi anni è dovuta ad un vasto e prolungato programma di riacquisto di azioni reso possibile essenzialmente dalle entrate ricorrenti garantite dall'App Store di Apple. Apple ha restituito agli investitori più di 600 miliardi di dollari (una cifra impressionante, circa il 25% dell'attuale capitalizzazione) attraverso il riacquisto di azioni proprie. Il modello di business di Apple è cambiato proprio grazie all'App Store, e probabilmente il modello di business di Tesla cambierà allo stesso modo grazie alla guida autonoma.

Chi comprende questo aspetto in tempo, quando ancora il mercato - comprensibilmente - è preoccupato del "calo delle vendite" delle auto elettriche, dell'arrivo della concorrenza cinese, del fatto che i consumatori sembrerebbero non preferire più le auto elettriche, ecc. potrà beneficiare della prossima fase di esplosione di euforia che si avrà - al massimo - quando la guida autonoma inizierà seriamente ad impattare i bilanci dell'azienda.

È impossibile dire quando questo accadrà realmente. Potrebbero volerci un paio d'anni o forse di più, ma - dal mio

punto di vista - una cosa è certa: non è più una questione di SE, ma è una questione di QUANDO.

Sono pienamente consapevole che per sviluppare questo grado di certezza è necessario aver studiato una quantità enorme di dettagli su come questo software è stato sviluppato e viene migliorato ed in cosa differisce rispetto ai tentativi dei concorrenti (tra cui Waymo di Google o il software di Nvidia). È normale che in questa fase molti abbiano forti dubbi sulla possibilità che questa guida autonoma si realizzi in tempi brevi. Se non vi fossero questi dubbi, il prezzo delle azioni Tesla sarebbe già ben superiore ai suoi massimi storici. Quello che mi sento di dire ai lettori che in questi anni mi hanno seguito è di studiare cosa sta facendo Tesla nel campo dell'intelligenza artificiale ed in particolare della guida autonoma, così da farsi una propria idea fondata sulla conoscenza.

### **CHI PAGA ADUC**

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

La sua forza economica sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile

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