

STRATEGIE CORSA AL SOCIAL NETWORK

# Perché Musk fa follie per Twitter



MILIARDARI

**CORSA A TWITTER** Nei calcoli di Musk il valore strategico della piattaforma social è più forte dei rischi di perdita dopo averla acquisita. Ma il mercato rimane diffidente e il titolo staziona sotto il prezzo d'opera. Punto decisivo: gli effetti collaterali dell'accordo su Tesla

## La piazza digitale costa

di Pierluigi Mandoi

Chi ha abituati alle sorprese, alle frasi a effetto e ai cambiamenti di idea improvvisi. E chissà che Elon Musk non ci riservi anche questa volta un colpo di scena. «Non escludo che a un certo punto sveli che stava solo "trollando" (nel linguaggio di internet, sinonimo di prendere in giro, ndr) e facendo un bluff», dice Giovanni Ziccardi, professore di informatica giuridica alla Statale di Milano e autore del li-



bro *Tecnologie per il potere*. Il docente non è l'unico a interrogarsi sulle motivazioni e sul destino della mega acquisizione da 44 miliardi di dollari di Twitter da parte del fondatore di Tesla: un'operazione che, una vol-



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

ta in porto, permetterà a Musk di acquisire il controllo del suo parco giochi virtuale preferito, ma al costo di diventare, oltre che l'uomo più ricco del mondo, anche il ceo più indebitato d'America. «È già il mercato a esprimere dubbi che la cosa vada in porto», spiega Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets: più il titolo si abbassa rispetto ai 54,2 dollari del prezzo di opzione meno gli investitori credono nell'operazione e, se lunedì all'annuncio dell'accordo le azioni hanno chiuso con un +5,66%, nei giorni successivi hanno ritracciato e venerdì trattavano ancora a quattro dollari di sconto. Secondo gli analisti di Cowen&Co., nel prezzo di

mercato si riflette il 20% di possibilità che il deal non arrivi al completamento. A detta dell'esperto, «se vedessimo il titolo scendere sotto i 40 dollari, si potrà seriamente pensare che l'acquisizione non giunga a conclusione». Le ragioni di un eventuale passo indietro, che peraltro a Musk costerebbe una penale da un miliardo di dollari, non riguardano il lato economico, se cioè la società valga effettivamente la valutazione di mercato. «L'acquisizione in termini finanziari ha senso», dice De Luca. «È vero che Twitter tratta a un multiplo p/e di 50,9 volte, che è superiore rispetto alla media dei peer (19,7), ma è una società che sta migliorando in termini

di crescita sia di fatturato che di utile». Il consenso di mercato prevede infatti utili per 0,84 dollari ad azione nel 2022 e 1,18 nel 2023 e ricavi rispettivamente a 5,96 e 7,34 miliardi. Ma il fatto è che a Musk, stando almeno a quanto ha dichiarato pubblicamente, il lato economico di Twitter interessa poco o niente. L'idea è invece quella di comprare la piattaforma per gestirla secondo la sua concezione di libertà di parola, facendo assolvere il ruolo di «fondamento di una democrazia funzionante» a quella che definisce la «piazza digitale in cui si discutono questioni vitali per il futuro dell'umanità»: affermazioni a cui è sottesa una critica nei confronti soprattutto delle scelte di

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

moderazione dei contenuti e dei profili da parte di Twitter.

«Questo tipo di ragionamento si appella molto alla tradizione libertaria nordamericana, al primo emendamento della Costituzione americana e alla loro concezione di libertà di manifestazione del pensiero», spiega Ziccardi, «un concetto diverso da quello che invece appartiene all'Europa e alle tradizioni giuridiche dove questa libertà è costantemente bilanciata a valori altrettanto fondamentali come dignità della persona e tutela dei soggetti deboli». A ricordarglielo ci ha già pensato il commissario europeo per il Mercato Interno Thierry Breton, precisando che ogni società operativa nell'Unione deve rispettare le sue regole, compreso il Digital Services Act su cui recentemente è stato raggiunto l'accordo politico e gli adempimenti che questo provvedimento impone alle piattaforme per contrastare discriminazione e discorsi d'odio. «Ma Musk è ben consapevole che non sarà lui a decidere il livello di libertà della piattaforma, che sopra di lui ci sono le leggi», conclude Ziccardi. E, se anche come alcuni esperti prevedono, con meno moderazione Twitter tornasse un luogo virtuale poco amichevole nei confronti delle minoranze, «il mercato tecnologico ha una capacità di reagire fortissima, ci sarà un social che prenderà il suo posto». Insomma, morto un Twitter se ne fa un altro.

Se dunque, per la sopravvivenza stessa della piattaforma, sembrano potersi escludere cambiamenti radicali alla sua struttura, l'acquisizione da parte di Musk potrebbe essere più facilmente vista in termini strategici, come funzionale agli obiettivi comunicativi del ceo di Tesla, che siano fare pressione sul governo Usa per provvedimenti favorevoli alla sua società spaziale SpaceX oppure provare direttamente una sortita in politica. «In questo momento i social sono comunque un canale distributivo di vendita, qualunque siano i tuoi prodotti. Sono come la vecchia stampa, la vecchia tv. E quanti hanno comprato testate giornalistiche in perdita?», commenta De Luca, facendo anche riferimento all'acquisto nel 2013 del *Washington Post* da parte di Jeff Bezos, patron di Amazon e storico "rivale" di Musk. È la ragione per cui l'affare punta al delisting della società: «togliere il titolo dalla borsa vuol dire sem-

plicemente non dover dare degli utili in crescita trimestrali. Posso tenermi la società e farla andare in perdita, tanto serve ad altri scopi». E in questo contesto si collocano anche le parole del magnate sul rendere trasparenti gli algoritmi della piattaforma, come dice Ziccardi: «La segretezza dell'algoritmo è il più grande valore commerciale di un social network, è come donare all'umanità un segreto industriale di valore altissimo, un vantaggio competitivo», un proposito difficilmente compatibile con un obiettivo di crescita della piattaforma.

**Considerato dunque** questo valore intangibile che Twitter ha per Musk, in grado di rendere tollerabile anche un'operatività in perdita, a questo punto secondo gli esperti solo un fattore potrebbe mandare a monte l'operazione: gli eventuali effetti collaterali su Tesla, dei quali costituisce un esempio il calo del 12,2% del prezzo delle azioni di martedì 26 aprile, il giorno dopo l'annuncio dell'accordo su Twitter. Dice De Luca: «Tesla ha un p/e di 70 volte e una capitalizzazione equivalente a quella delle successive 10 società automobilistiche messe insieme, ma si trova in un momento in cui la valutazione inizia a rispecchiare i fondamentali. L'operazione potrebbe mettere tutto questo a repentaglio». L'imprenditore ha già venduto 8,4 miliardi di dollari in azioni Tesla per raggiungere i 21 miliardi cash che fanno parte del pacchetto per acquisire Twitter. Quote per altri 12,5 miliardi sono state utilizzate come collaterale per assicurarsi il prestito della somma rimanente, e se il titolo calasse del 40% scatterebbe la margin call e l'obbligo per Musk di raccogliere i soldi per rimborsare il prestito: «Sarebbe apocalittico per l'imprenditore uno scenario in cui fosse costretto a continuare a vendere azioni Tesla per mantenere la margin call», chiosa De Luca. E davanti a uno scenario del genere un cambiamento di rotta per il ceo di Tesla non sarebbe più impossibile. Con buona pace della libertà di espressione. (riproduzione riservata)