

Il capex spinge i multipli dell'indice S&P 500

TECNOLOGIA

Andrea Gennai

C'è una parola magica che sta mettendo in crisi l'analisi delle dinamiche di mercato a Wall Street. L'azionario infatti sta continuando a salire su nuovi massimi nonostante le valutazioni non siano particolarmente economiche. Il rapporto prezzo utili prospettici sull'S&P 500 ha superato il livello di 22, tornando su quanto fatto registrare nel 2021. Solo nel 2000 le valutazioni si erano spinte molto oltre.

La parola magica che sta rivoluzionando il mercato è capex, ovvero capital expenditure, le spese per gli investimenti. E a fare da traino a questa voce soprattutto per il comparto tecnologico è la rivoluzione dell'intelligenza artificiale. Secondo il team di gestione di Pharus il ciclo delle capex è una dinamica spesso sottovalutata ma con implicazioni molto concrete per il mercato azionario. Dati alla mano, dal 2022 siamo in una fase così detta di capex recovery, ovvero di ripresa degli investimenti in conto capitale da parte delle aziende america-

ne, a trainare questo ciclo sono settori come i data center e gli hyperscaler, ovvero l'infrastruttura invisibile che alimenta gran parte dell'economia digitale di oggi.

A partire dalla crisi del 2008 il settore tecnologico è stato il driver principale della ripresa dei profitti e il trend, tra alti e bassi, è destinato a durare. I periodi in cui il rapporto capex/fatturato cresce coincidono spesso con una maggiore probabilità di crescita degli utili. Questo perché i massicci investimenti in campo lasciano spazi a nuove prospettive e queste fasi sono spesso accompagnate da espansione dei multipli. Perché i mercati anticipano.

Il punto centrale è proprio questo: i massicci investimenti in corso sull'intelligenza artificiale quando daranno i loro frutti? Qualcuno comincia a manifestare più di un dubbio sulla sovracapacità del sistema ma al momento il mercato sembra ancora credere a un futuro radioso per la tecnologia.

«Alcuni big - spiega Filippo Garbarino, gestore Lemanik - come Oracle, Microsoft e Alphabet stanno investendo molto. Si parla di budget mol-

Il trend

Oracle negli ultimi 3 anni



to alti fino a 100 miliardi dollari l'anno per alcune società. Già il prossimo anno alcuni analisti stimano che gli investimenti dei big saranno nell'ordine dei 500 miliardi di dollari, con una crescita di almeno il 20% rispetto a quest'anno».

Gli investimenti sono finalizzati a importanti futuri ritorni e questo è il nodo. Il ciclo dovrebbe avere ancor molta strada davanti per una rivoluzione entrata nel vivo appena due anni fa. «Alcuni - aggiunge Garbarino - cominciano a temere che c'è il rischio di una sovracapacità in futuro e alcuni investimenti non saranno remunerati, ma oggi è prematuro fare queste valutazioni perché siamo nel pieno del ciclo di crescita dell'AI, salita alla ribalta solo un paio di anni fa. C'è un precedente, che è quello dello scoppio della bolla dot com, ma al momento i confronti non sono praticabili. Tra le società che investono di più rispetto al fatturato ci sono Oracle (con il 36%), Meta (30%) e Microsoft (28%)». Sarà comunque fondamentale monitorare sempre il più importante banco di prova per il mercato, ovvero gli utili trimestrali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

