

De Alphabet-ceo is er in analistencalls wel eerlijk over dat nog maar moet blijken hoe rendabel de AI-investeringen uiteindelijk zullen zijn, maar: “Het risico van te weinig investeren is groter dan het risico van te veel investeren”, aldus Pichai. Mark Zuckerberg, de oprichter en ceo van Meta, ziet dat niet anders: “Ik loop liever het risico capaciteit (AI-infrastructuur, redactie) bij te bouwen die nog niet nodig is, dan dat we te laat zijn”.

De financieel directeur van Meta, Susan Li, liet bij de presentatie van de halfjaarcijfers weten dat investeringen in AI die betrekking hebben op het gericht adverteren – in de kern het verdienmodel van Meta – nu al een “sterk rendement” laten zien. Voor investeringen met een speculatiever karakter – Meta noemt dit zelf de ‘strategische gokken’ – is een oordeel te vroeg. Zo heeft Meta een AI-chatbot voor Instagram en Facebook gelanceerd die bijvoorbeeld een recept kan uitschrijven voor de overgebleven klikjes in de koelkast. Maar buiten dat gebruikers langer blijven hangen op Meta’s sociale netwerken (*‘engagement’*) is nog onduidelijk hoe Meta een verdienmodel rondom deze bot kan gaan bouwen. Bij de cijferpresentatie werd duidelijk dat het mogelijk nog jaren gaat duren voordat dit soort investeringen significante omzet gaat opleveren.

### RENDEMENT ONDER DRUK

Voor beleggers is vooral relevant om te weten welk rendement Big Tech realiseert op recente investeringen. Dat kan door te kijken naar de zogeheten RONIC, een acroniem dat staat voor *return on new invested capital*.

Allerlei onderzoeken laten zien dat de RONIC van een bedrijf in grote mate de langetermijnprestaties van de aandelen



op de beurs bepaalt. Terwijl de ROIC een momentopname is – een foto – is de RONIC meer een film.

Bij de RONIC wordt de winstgroei van een bedrijf over

### DE ROIC IS EEN MOMENTOPNAME

een specifieke periode afgezet tegen de investeringen die nodig waren (de toename van het geïnvesteerde kapitaal) om die extra winsten te behalen. Die RONIC over de periode 2017 tot en met 2024 van zowel Meta als Microsoft (respectievelijk 32 en 49 procent) laat zien dat de rendementen een stuk lager zijn dan in het verleden (zie tabel).

Beleggers hoeven zich nog niet meteen grote zorgen te maken. Het rendement ligt nog altijd ruimschoots boven het vereiste rendement: volgens analisten ligt de WACC (de gewogen gemiddelde kosten van het kapitaal) van deze bedrijven

#### ROIC NAM AANZIENLIJK AF BIJ META EN MICROSOFT

Bedrijf	ROIC - 2017	ROIC - 2024	RONIC '17-'24E
Alphabet	49%	50%	50%
Meta Platforms	85%	40%	32%
Microsoft	111%	59%	49%

**Bron:** jaarverslagen Alphabet, Meta en Microsoft, analistentaxaties Bloomberg. ROIC: de operationele winst na belasting gedeeld door het geïnvesteerde kapitaal. Het betreft de RO(N)IC exclusief goodwill en overige immateriële activa.