

vijf bijzonder goede bedrijven, die feitelijk geen kapitaal nodig hebben. Dat is een andere wereld dan toen Andrew Carnegie een staalfabriek opende (in 1875, red.) en daar vervolgens de inkomsten van gebruikte om nog een staalfabriek bouwen, of John Rockefeller die olieraffinaderijen opzette”, aldus het orakel van Omaha.

In een iets minder ver verleden, neem de jaren 50 van de vorige eeuw, werd de Amerikaanse beurs nog gedomineerd door autobouwers, olie- en staalbedrijven. Deze concerns moeten ieder jaar fors investeren om hun verdienvermogen op peil te houden. Dat bedrijven als Alphabet (het moederbedrijf van Google), Meta Platforms (bekend van Facebook en Instagram) en Microsoft zonder noemenswaardige investeringen zo winstgevend konden worden, maakte deze groep tot ‘ideale’ bedrijven voor beleggers.

Door fors opgelopen koersen maken vijf bedrijven (naast het genoemde drietal ook Amazon en Apple) nu maar liefst 23 procent uit van de Amerikaanse beurs, gemeten naar de breed samengestelde S&P 500-index.

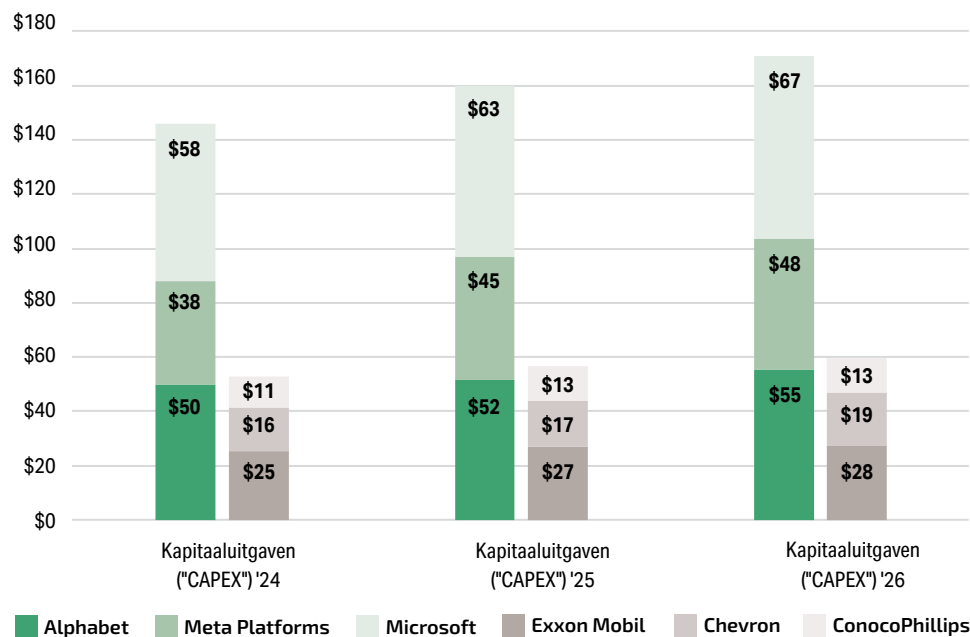
GAMECHANGER

Het verdienmodel van Big Tech is anno 2024 nog steeds lucratief, maar met de opmars van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI) lijkt het predicaat ‘ideaal’ toch minder van toepassing.

De komende jaren zullen techbedrijven astronomische investeringen moeten doen om mee te komen in de AI-wedloop. Hun winsten zijn nog steeds stevig, en groei is er ook nog wel, maar door al die investeringen is Big Tech al lang niet meer zo *asset light* – met weinig fysieke activa op de balans, zoals gebouwen of machines – als in het verleden.

Uit onderzoek van de VEB blijkt dat de drie genoemde

BIG TECH INVESTEERT AANZIENLIJK



Bron: analistentaxaties uit Bloomberg. Bedragen in miljarden dollars.



‘HET RISICO VAN TE WEINIG INVESTEREN IS GROTER DAN HET RISICO VAN TE VEEL INVESTEREN’

SUNDAR PICHAI, CEO ALPHABET

techbedrijven dit jaar bijna drie keer zoveel dollars investeren als de drie grootste Amerikaanse oliebedrijven bij elkaar (Exxon Mobil, Chevron en ConocoPhillips, zie grafiek)

In 2017 was dat beeld nog heel anders. Destijds investeerden de oliebedrijven meer dan de techbedrijven (33 miljard dollar voor olie, tegenover 30 miljard dollar voor Big Tech). De kapitaalinvesteringen worden dit jaar niet alleen hoger, ze groeien naar verwachting ook door (zie grafiek). De gecombineerde kapitaaluitgaven van Alphabet, Meta en Microsoft zullen in 2024 naar verwachting met ongeveer 40 procent groeien, tot meer dan 145 miljard dollar.

Het geld gaat vooral naar de aanschaf van hoogwaardige chips en servers, cruciaal voor de complexe berekeningen die AI mogelijk maken. Maar het zit bijvoorbeeld ook in opslagcapaciteit die nodig is om de AI-modellen te trainen. Deze modellen moeten worden

gevoed met bergen data. Met behulp van kunstmatige intelligentie proberen spelers als Meta en Alphabet slimmer gegevens te verzamelen, zodat gericht kan worden geadverteerd door bedrijven.

Daaraan kleeft een stevig prijskaartje: dit jaar wordt naar verwachting circa 20 procent van de gezamenlijke omzet van dit trio besteed aan kapitaalinvesteringen. En in de jaren daarna zal dat percentage verder toenemen. Voor het beeld: in 2017 bedroegen de investeringen nog rond de 13 procent van de verkopen.

De financiële opperhoofden van Meta, Microsoft en Alphabet zullen het niet hardop uitspreken, maar een punt van zorg is dat er sprake lijkt te zijn van een explosieve stijging van de investeringen. Het leeuwendeel van het geld dat naar AI vloeit, zit in het trainen van de modellen. En naarmate de AI-modellen groter en complexer worden, neemt ook het kapitaal toe dat nodig is om ze te verrijken.