

MODELLI DI BUSINESS

Indagini e stretta regolatoria spingono la diversificazione

Bassa l'incidenza sul breve. Gli esperti: sulle quotazioni possibile maggiore volatilità

Vittorio Carlini

L'impatto dell'indagine antitrust sui modelli di business? Limitato, salvo evoluzioni impreviste, all'accelerazione di un cambiamento già in atto. Anche perchè gli effetti non saranno immediati. È il *leit motiv* degli esperti riguardo alle possibili conseguenze dell'indagine del Dipartimento di Giustizia Usa sui big della tecnologia.

Contrastare eventuali posizioni dominanti «è una fisiologica evoluzione del capitalismo» afferma Carlo Alberto Carnevale Maffè, professore di strategia aziendale alla Sda Bocconi. Di là da ciò, nel caso in particolare, «l'impatto sarà quello d'indurre le società, eventualmente coinvolte, a schiacciare sull'acceleratore della diversificazione». Insomma: nessun stravolgimento nel breve. «Anche perchè - fa da eco Fabrizio Santin, Portfolio Manager di Pictet AM - i primi concreti risultati dell'indagine non dovrebbero vedersi prima delle elezioni presidenziali Usa del 2020. È infatti difficile ipotizzare che Donald Trump», oltre ai fronti già esistenti come la «trade war», voglia «aprirne un altro con la Silicon Valley». Certo, i rapporti con i big dell'hi tech non sono idilliaci. Tanto che l'avvio dell'inchiesta, a detta di alcuni analisti, è invece un segnale ben preciso da parte della Casa Bianca. Ciò

detto, però, impatti concreti (salvo eventi imprevedibili) è difficile immaginarli. Almeno nel breve.

La spinta del mercato

A ben vedere le società ipoteticamente coinvolte, da Amazon a Facebook fino a Google, da tempo vanno cercando business alternativi. La «Grande G», ad esempio, ha visto di anno in anno salire i ricavi generati da attività diverse dalla pubblicità. Questi, nel 2015, valevano il 9,6% di tutto il fatturato. Al 31 marzo scorso sono arrivati ad incidere per il 15,1% del totale. La stessa Facebook, che proprio ieri ha raggiunto l'accordo con l'Ftc nel pagare una multa da 5 miliardi di dollari su questioni legate alla violazione della privacy, sta cercando (non da ora) di essere meno dipendente dall'«advertising» (nel primo trimestre del 2019 gli «spot» valevano oltre il 98% dei ricavi). «Il progetto della Libra - afferma Carlo De Luca, responsabile asset management Gamma Capital Markets - testimonia la volontà della società di trasformare il suo network in una piattaforma per realizzare concretamente business». Il progetto avrà successo? Dare una risposta, anche a fronte delle molteplici opposizioni che la nuova criptovaluta ha sollevato, è difficile. Quel che è sicuro è che Zuckerberg, impegnato a dare un'immagine più sicura e trasparente della sua azienda, punta a diversificare le entrate.

Fin qui alcune considerazioni riguardo l'impatto dell'indagine antitrust sull'attività delle big tech. Quale, invece, l'incidenza sui corsi azionari?

Gli esperti, *in primis*, affermano che (ovviamente) bisognerà vedere chi sarà concretamente coinvolto. Dopo di che, più in generale, il tema è capire se il procedimento potrà contribuire a fare calare un settore hi-tech che in molti considerano caro. «L'approccio - dice De Luca - non mi convince. Parlare di tecnologie in generale ha poco senso». Ci sono alcuni settori, come i microprocessori, «che scambiano a multipli bassi. Altri titoli invece, come quelli delle società di cyber security, hanno messo a segno performance notevoli. E, però, il loro tasso di crescita giustificano le attuali quotazioni». Eventualmente, potrà esserci volatilità. «In realtà - riprende Santin - la maggiore stretta regolatoria, che va al di là dell'inchiesta avviata ieri, implica maggiori costi che potranno incidere sulla redditività». Quella redditività che, a ben vedere, sarebbe colpita a livello di utile netto nel momento in cui fosse decisa la stretta sul fronte fiscale. Si parla da tempo «di tassare i giganti del web - riprende Carnevale Maffè -. Ma questa è una scelta che riguarda prettamente la politica». Nell'ultimo G7 ci sono state, dopo lo scontro tra Parigi e Washington, le prime prove d'intesa sul tema in oggetto. Un consenso di massima che potrebbe agevolare i negoziati in sede Ocse per giungere all'accordo sulla «digital tax» entro il 2020. Eccesso d'ottimismo? Forse. E però il pressing sulle grandi società tecnologiche va crescendo. Un contesto che, indagine Antitrust o meno, non potrà lasciare indifferenti gli investitori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA