



LETTERA AL RISPARMIATORE

Per Microsoft tripla sfida: cloud, videogiochi, intelligenza artificiale

Vittorio Carlini — a pag. 15

Microsoft, tripla sfida: intelligenza artificiale, cloud e videogiochi

Focus. La nuvola informatica motore essenziale per la redditività aziendale
Da inizio anno titolo in aumento del 54%: il rapporto tra prezzo e utili è elevato

di Vittorio Carlini

Un numero dice nulla. Più numeri nel corso degli esercizi finanziari, invece, offrono alcune suggestioni. In particolare sulle strategie aziendali. Così è anche per Microsoft. In tal senso la Lettera al risparmiatore ha analizzato, riguardo agli ultimi 6 esercizi (la società chiude l'anno fiscale a Giugno), le dinamiche delle sue divisioni operative.

L'oggetto sociale

Queste sono: *Productivity and Business process*, *Intelligent cloud* e *More personal computing*. La prima comprende molteplici fonti di ricavo: dagli abbonamenti per la suite Office 365 a Teams fino al mondo di LinkedIn e dei software aziendali gestionali (ad esempio il *Customer relationship management*). Appannaggio della seconda area, invece, è il business del cloud computing, con la divisione Azure quale protagonista. Al terzo segmento, infine, possono ricondursi: il sistema operativo Windows (spesso pre installato nei pc); vari devices; il settore dei videogiochi e quello del motore di ricerca (Bing) e delle news.

Ebbene: in generale, negli ultimi sei esercizi, i ricavi e l'utile operativo del gruppo, sono saliti. Il fatturato era 110,36 miliardi di dollari nel 2017-18 e, nel 2022-23, si è assestato a quota 211,915 miliardi. L'operating income, dal canto suo, è passato da 35,085 miliardi (2017-18) a 88,523 miliardi nello scorso anno fiscale. Più nel dettaglio, poi, tutte e tre le divisioni sono

cresciute, sia nel giro d'affari che nella redditività. Differente, invece, il passo di marcia delle aree in oggetto. In primis il cloud computing ha accelerato. La sua contribuzione ai ricavi era circa il 29,2% nel 2017-18 e, progressivamente, è salita fino al 41,5% (30/6/2023). La stessa redditività della nuvola informatica ha aumentato d'importanza. Valeva intorno al 32,8% dell'operating income sei esercizi fa e, nell'ultimo anno fiscale, ha generato oltre il 42,7% dell'utile operativo del gruppo. Si tratta di un incremento di circa 100 punti base che mostra come il cloud computing sia diventato un motore imprescindibile della profittabilità dell'azienda di Redmond. Differente, invece, la situazione nella divisione *More personal computing*. Qui il peso della contribuzione sia al giro d'affari che alla redditività aziendali è andata scemando. Nel 2017-18 l'area in oggetto valeva intorno al 38,3% del fatturato mentre, attualmente, incide per circa il 25,8% (24,18% nel primo quarter del 2023-24). Il peso sull'Operating income, seppure in ripresa nel periodo tra inizio Luglio e fine Settembre 2023, è calato al 18,6% (era oltre il 30,2% nell'anno fiscale 2017-18).

Da Window a Bing

Più, o meno, stabile infine il mondo di *Productivity and Business Processes*. In questo caso, da una parte, l'incidenza sul giro d'affari complessivo è rimasta praticamente la medesima (circa il 32%); e, dall'altra, il peso sulla profittabilità operativa è salito dal 36,9 (2017-18) al 38,6% (2022-23).

Insomma: i numeri segnalano, da un lato, la volata del cloud; e, dall'al-

tro, la minore rilevanza, in termini relativi su ricavi ed Ebit aziendali, del *More personal computing*. Certo: i dati, come per tutte le altre divisioni, sono reported. Quindi eventi, od operazioni, straordinari alterano il valore segnaletico delle singole percentuali (basta pensare, prospetticamente, all'acquisizione di Activision Blizzard nei videogiochi). Inoltre: alcune aree comprendono attività molto diverse. Quindi, all'interno delle medesime, alcuni segmenti possono muoversi in controtendenza rispetto alla stessa complessiva divisione. E, tuttavia, simili considerazioni non cambiano la validità degli andamenti di fondo.

Andamenti e cloud

Fin qua alcune suggestioni sui trend delle divisioni. Quale, però, la motivazione di queste dinamiche? Riguardo alla nuvola informatica, al di là della qualità tecnologica, «Microsoft - spiega Giacomo Calef, country manager Italia di NS Partners - ha sfruttato l'ampia base di clienti esistenti, in particolare quelli aziendali». Una condizione la quale, analogamente ad altri settori in cui opera il gruppo, «garantisce una più facile osmosi - rispetto ai concorrenti - dei nuovi prodotti verso il mercato». Sennonché il risparmiatore rimarca un aspetto. Vero! Microsoft, nel cloud computing ha una market share, a fine giugno scorso, intorno al 22% (per Statista è al secondo posto dopo Amazon con il 32%). E, tuttavia - come confermano alcuni esperti - da una parte l'incertezza economica ha indotto la frenata degli investimenti



delle imprese, e quindi, della domanda dello stesso cloud; e, dall'altra, la concorrenza nel comparto è spietata. Di conseguenza, per la nuvola informatica di Microsoft potrebbero non essere tutte rose fiori.

I dubbi non sono da tutti condivisi. Dapprima, proprio «nell'ultimo quarter - dice Teias Dessaoi, technology analyst di Global X - il cloud di Microsoft ha riaccelerato». Al 30/9/2023 l'*Intelligent cloud* ha generato 24,259 miliardi di dollari di ricavi (+19,3% rispetto all'anno prima) e un operating income di 11,75 miliardi (+30,9%). «Un trend - va sottolineato - spinto dalla richiesta di Intelligenza artificiale As-a-services». Non solo. «La società - aggiunge Calef - è uno dei principali fornitori di questi servizi a livello globale». La sfida per la leadership resta difficile, «ma Microsoft è ben posizionata per mantenere un ruolo di primo piano nel segmento in oggetto».

L'intelligenza artificiale

Già il segmento in oggetto. Quello della nuvola informatica, per l'appunto, è molto influenzato dalla star di Wall Street del 2023: l'*Artificial intelligence* (Ai). Un 'Ai la quale è ben presente nel business aziendale. Il ceo Satya Nadella, nella conference call sui dati dell'ultimo trimestre, ne ha sottolineato la trasversalità e pervasività nei diversi prodotti e settori del gruppo. Basta ricordare, tra gli altri, Office 365 Copilot o lo stesso Azure OpenAI.

A fronte di un simile contesto, e visto che spesso l'enfasi sull'Intelligenza artificiale è anche finalizzata al semplice marketing, il risparmiatore domanda: l'uso dell'Intelligenza artificiale da parte di Microsoft si trasforma realmente in flussi di cassa? Ubs, in un report, sottolinea che l'utilizzo dell'*Artificial intelligence* spinge, ad esempio, l'uso di potenza computazionale e quindi dei servizi, e ricavi, di Azure. Non solo: i nuovi algoritmi permettono di semplificare, e tagliare i costi, dello sviluppo dei codici software. Il che aiuta aree del business quali GitHub. «Inoltre - sottolinea più in generale Calef - l'integrazione di OpenAi nei prodotti aziendali da un forte vantaggio competitivo a Microsoft». Senza dimenticare, peraltro, «come la diffusione dell'AI generativa dia la possibilità di realizzare soluzioni maggiormente personalizzate e, quindi, attivare un solido e più ampio rapporto con i clienti». Insomma: per gli esperti la monetiz-

zazione dell'AI, da parte di Microsoft, è stata avviata.

I videogame

Ma non è solo questione di nuvola informatica e Intelligenza artificiale. Altro fronte - ovviamente unitamente a quello del *Productivity and Business process* dove la stessa Ai recita un ruolo rilevante - è costituito dai videogiochi (inseriti nella divisione *More personal computing*). Di recente è arrivato l'ultimo ok - quello dell'antitrust britannico - allo shopping da 69 miliardi di dollari ad opera di Microsoft su Activision Blizzard (esclusi i diritti di streaming sul cloud). «Si tratta di una mossa - afferma Carlo Del Luca, capo dell'AM di Gamma Capital Markets - strategicamente sensata, anche se non priva di rischi». Finora la società, da un lato, «è stata criticata per non avere tenuto il passo di Sony e Nintendo nella qualità dei game»; e, dall'altro, «di avere trascurato il settore mobile». Adesso, però, con Activision il gruppo può rafforzare il progetto Xbox, «avvantaggiandosi in termini di "time to market"» e non solo. «Dopo l'M&A e grazie a Xbox Game Pass (sorta di abbonamento ai giochi sulla piattaforma del gruppo, ndr) Microsoft potrebbe conquistare quote di mercato». La società, a fronte di minori costi e grazie ai nuovi giochi, «sarebbe in grado di attirare ulteriori clienti/utenti e gruppi di "creators"». Dal che il business di Microsoft Xbox, «sfruttando il meccanismo degli abbonamenti, crescerebbe». In un comparto, va rimarcato, che nel 2023 è stimato oltre 243 miliardi di dollari.

Infine, le quotazioni di Borsa. Microsoft, negli ultimi tempi, è cresciuto molto e da inizio anno il titolo è in aumento del 54% (chiusura del 10/11/2023). Anche per questo, da una parte, il rapporto tra prezzo e utili (attualmente circa 34 volte) è superiore - a detta di Seeking Alpha - alla media del settore; e, dall'altra, è il valore più alto - secondo il terminale Bloomberg - degli ultimi 12 esercizi. Ciò detto, «i dati di bilancio - afferma Calef - inducono a pensare ci sia spazio per un rialzo di ricavi e margini, tali da giustificare il premio in Borsa». «Più in particolare, poi - fa da eco De Luca -, scontando gli utili a due anni, l'azienda non appare così cara».

Attenzione, però! Vista la corsa del Nasdaq e le prospettive sui tassi da parte della Fed l'investitore fai-da-te deve usare cautela e prudenza.

24
.COM

IL DOSSIER
Tutte le "Lettere al
Risparmiatore" sul sito del Sole
nella sezione Finanza & Mercati
isole24ore.com

16,3

INVESTIMENTI E COSTI

Gli investimenti, in R&D nell'ultimo trimestre, sono stati 6,659 miliardi di dollari. Un valore che implica il 12% dei ricavi e che è leggermente inferiore

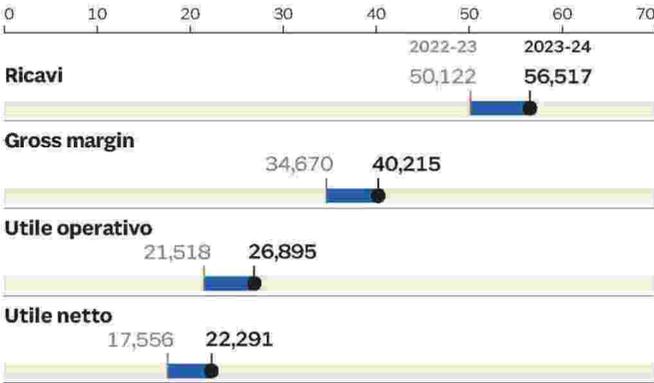
re a quello dello stesso periodo di un anno prima (13%). Gli esborsi, sempre a conto economico, per il marketing invece si sono assestati a quota 5,187 miliardi di dollari

(erano stati 5,126 miliardi in anno prima). Il costo del venduto, infine, è stato di 16,302 miliardi di dollari a fronte dei 15,452 miliardi contabilizzati dodici mesi prima.

Il gruppo Microsoft in numeri

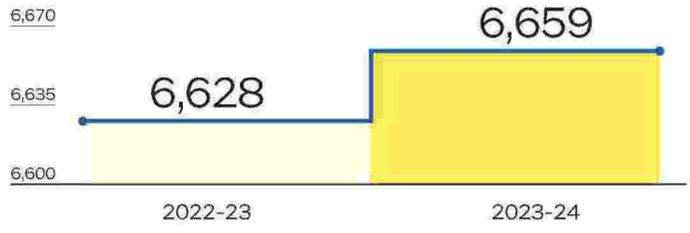
TRIMESTRI A CONFRONTO

Dati in miliardi di dollari al 30/09/2022 e 2023



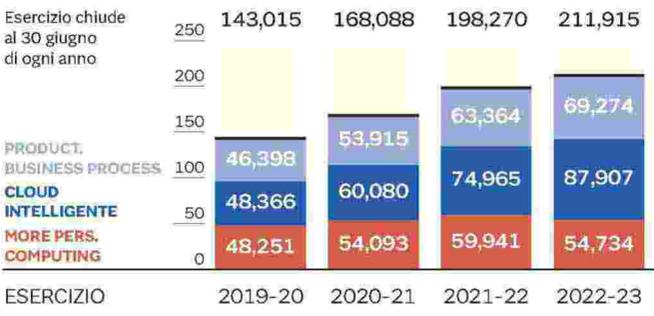
LA RICERCA E SVILUPPO NELL'ULTIMO TRIMESTRE

Investimenti in miliardi di dollari al 30/09/2022 e 2023



DIVISIONI E STORIA DEI RICAVI

Dati in miliardi di dollari



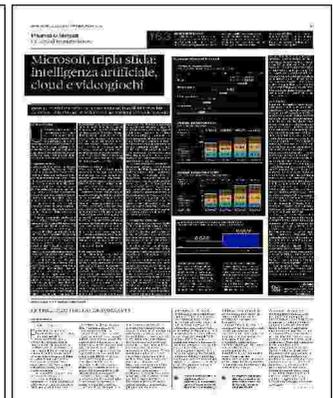
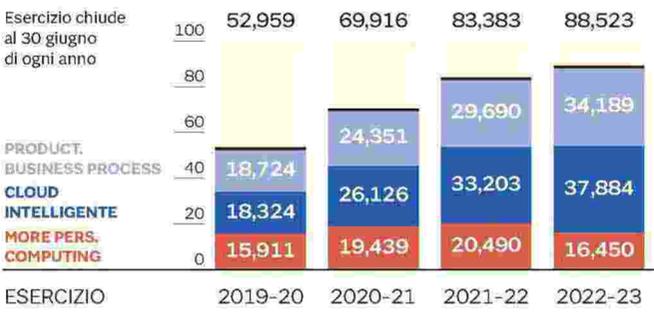
Le divisioni nel trimestre

Al di là dell'Intelligent cloud, i ricavi di More personal computing hanno visto, nell'ultimo trimestre, salire il fatturato per Windows, il settore del gaming, del motore di ricerca e dell'advertising. In calo, invece, le vendite dei devices (-22%). Riguardo, invece, al segmento

Productivity and Business Processes c'è stato l'incremento di Office 365 commercial e dei servizi per il cloud computing. In aumento lo stesso giro d'affari del social network LinkedIn. Quest'ultimo è stato contraddistinto dalla crescita dell'8% delle revenues (+285 milioni di dollari)

DIVISIONI E STORIA DEI PROFITTI

Dati in miliardi di dollari dell'utile operativo



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308