

Big tech, più rischi su energia e funding nella corsa all'AI

di Vittorio Carlini

Da un lato, la necessità di raccogliere nuovi fondi per finanziare i mega investimenti (oltre 720 miliardi di dollari sono stimati quest'anno). Dall'altra, l'incertezza di riuscire ad investire realmente le somme previste. Così può riassumersi il contesto in cui molte delle big tech (da Alphabet ad Amazon fino a Microsoft e Meta) si ritrovano nella corsa all'oro dell'infrastruttura per l'Artificial intelligence (Ai).

Aumenti di capitale

La riprova dello scenario descritto, in particolare riguardo al primo aspetto, la si è avuta solo pochi giorni fa. Alphabet, la controllante di Google, ha lanciato l'emissione di nuove azioni fino a 80 miliardi di dollari. Una cifra "monstre" di cui una parte rilevante, 10 miliardi, verrà sottoscritta da Berkshire Hathaway. A ben vedere, l'operazione mostra una volta di più - se ancora ce ne fosse bisogno - il pressing delle grandi realtà tech statunitensi sul fronte del funding. Normalmente, simili realtà nel passato coprivano le loro esigenze di Capex attraverso i flussi di cassa. Oggi la situazione è mutata. A fronte del fatto - riportato da Pimco - che gli investimenti capitalizzati programmati arriveranno ad assorbire circa il 95% degli operating cash flow del 2026, gli hyperscaler puntano sull'emissione di nuove obbligazioni (più di 200 miliardi sono stimati da Barclay nel 2026). O, per l'appunto, sugli aumenti di capitale. Vero! Finora queste mosse sono state assorbite dal mercato. E però, come sottolineano diversi esperti al Wsj, è innegabile che sorga una preoccupazione in merito alla sostenibilità dell'intera struttura finanziaria costruita attorno all'Artificial intelligence.

I colli di bottiglia

Anche perché - è questo è il secondo aspetto - non sono poche le incertezze rispetto all'effettiva costruzione dei data center per l'Intelligenza artificiale. Al di là dei problemi legati alle autorizzazioni locali, uno dei temi che sempre di più emerge è l'incapacità della rete elettrica statunitense di stare al passo con la voglia di energia dei data center stessi. In molte aree servono anche cinque o sette anni per ottenere una nuova connessione al network, mentre un grande centro dati può essere realizzato in meno di due. Questo dà luogo ad un collo di bottiglia energetico. Le big tech, tuttavia, non possono aspettare. Da qui i dubbi sulla reale concretizzazione dei Capex e il tentativo di superare l'impasse. Già, ma in che modo? La strada maestra è il cosiddetto "fai-da-te". Detto diversamente: gli hyperscaler tentano di rendersi il più possibile indipendenti dal network nazionale dei Mega Watt. Un esempio lo fornisce la stessa grande «G». Il gruppo, di recente, ha acquisito Intersect, sviluppatore di impianti eolici e solari. L'obiettivo è assicurarsi una fonte di elettricità dedicata e accelerare l'approvazione dei nuovi campus digitali. Una strategia analoga emerge anche presso altri operatori del settore. Meta, OpenAI e xAI stanno valutando, o realizzando, infrastrutture dotate di generazione elettrica dedicata, prevalentemente attraverso impianti a gas naturale.

L'opzione nucleare

Parallelamente cresce, poi, l'interesse sul nucleare. In tal senso può ricordarsi l'intesa del 2024 tra Microsoft e Constellation Energy per il riavvio del (tragicamente noto) reattore nucleare di Three Mile Island, in Pennsylvania. Il gruppo di Redmond si è impegnato ad acquistare Mega Watt per 20 anni. Sennonché, le incognite non mancano. Negli ultimi mesi sono emersi problemi in merito alla connessione alla rete elettrica. Dopo il rischio di uno slittamento fino al 2031, le recenti decisioni delle autorità federali statunitensi sembrano aver riaperto la strada all'obiettivo originario: riattivare il reattore nel 2027. Ciò detto tuttavia, e al di là delle singole date, il caso in oggetto mostra come il collo di bottiglia per lo sviluppo dell'AI non sia soltanto il capitale disponibile. Bensì, anche la capacità delle infrastrutture energetiche di tenere il passo con la domanda. Tanto che - nella tipica "altra faccia della stessa medaglia" - non poche società di settore ne traggono vantaggio. Un esempio? Caterpillar. Il gruppo fabbrica grandi generatori industriali diesel e a gas, oltre ai cosiddetti "large reciprocating engines" (enormi motori a pistoni capaci di generare elettricità per interi data center). Simili impianti possono alimentare direttamente un centro dati oppure funzionare come sistemi di emergenza in caso di blackout. Ebbene: proprio sfruttando la fame di energia delle big tech, la divisione "Power generation" di Caterpillar è cresciuta molto nel recente passato. Solo nel primo trimestre del 2026, l'area ha visto il giro d'affari salire 41%. Insomma: da una parte, le big tech diventano una sorta di "utility ombra" nella corsa all'AI; dall'altra, le utility vere, invece, fanno soldi fornendo pale e picconi utili a produrre ed estrarre il nuovo oro tecnologico.