

## ***La tecnologia è molto di più di ChatGPT***

A cura di **Anjali Bastianpillai, Senior Product Specialist di Pictet Asset Management**

11.10.2023

- ***L'impatto economico della diffusione dell'IA potrebbe essere enorme: Goldman Sachs stima che, nel prossimo decennio, l'IA nel suo complesso potrebbe aggiungere circa 7.000 miliardi di dollari all'economia globale.***
- ***All'interno dell'universo digitale, abbiamo identificato quattro aree che stimiamo abbiano prospettive particolarmente interessanti: piattaforme cloud pubbliche, tecnologie abilitanti, software d'impresa ed e-commerce.***
- ***L'IA generativa è solo un sottoinsieme del deep learning, che a sua volta è un sottoinsieme del machine learning, che a sua volta è solo uno dei molti aspetti alla base della digitalizzazione del nostro mondo. È un paesaggio complesso. Per gli investitori, significa che le opportunità sono molto più ampie e tangibili di quanto possano credere.***
- ***Se aggiungiamo altri tipi di IA (come l'elaborazione del linguaggio naturale, il machine learning e l'analisi predittiva), il potenziale di questo settore per rimodellare l'economia globale attraverso un aumento significativo della produttività è enorme.***

Compiti per bambini, post sui social media, articoli per riviste, libri: ChatGPT sembra in grado di fare tutto. Di certo, l'emergere dell'intelligenza artificiale (IA) generativa ha catturato l'immaginario collettivo e ha rivitalizzato l'interesse degli investitori per il settore tecnologico. Tuttavia, per quanto luminosa, è solo una delle molte stelle dell'universo digitale in continua espansione. Concentrandosi solo sull'IA generativa, gli investitori rischiano di perdere di vista molte altre occasioni.

Pictet Asset Management gestisce portafogli azionari tematici incentrati sulla tecnologia dal 1997 e, di conseguenza, ha grande esperienza nel distinguere tra tecnologie nuove in cui vale davvero la pena investire e fenomeni alimentati dal clamore.

Innanzitutto, l'IA non è una novità. Gli scienziati lavorano da 70 anni alla creazione di un cervello artificiale: il primo passo è stato un programma in grado di giocare a dama in maniera autonoma. Da allora la tecnologia ha fatto molta strada e ce n'è ancora tanta da fare; ChatGPT è solo una tappa del viaggio.

A differenza di molte innovazioni tecnologiche nascenti, le possibilità di utilizzo dell'IA generativa sono reali e tangibili. Può, ad esempio, inventare personaggi e sviluppare storyline per i giochi online, redigere report finanziari e gestire richieste sempre più complesse all'interno di un servizio clienti. Tuttavia, ci sono ancora sfide da risolvere, quali l'accuratezza della sua produzione, l'etica del suo utilizzo e, in ultima analisi, la sua fattibilità commerciale.

### **Potenziale a lungo termine**

A nostro avviso, l'IA generativa è uno sviluppo significativo che, insieme alle altre innovazioni, può svolgere un ruolo chiave nella rivoluzione tecnologica. Tuttavia, vale la pena ricordare che l'IA generativa è solo un sottoinsieme del deep learning, che a sua volta è un sottoinsieme del machine learning, che a sua volta è solo uno dei molti aspetti alla base della digitalizzazione del nostro mondo. È un paesaggio complesso. Per gli investitori, significa che le opportunità sono molto più ampie e tangibili di quanto possano credere.

Se aggiungiamo altri tipi di IA (come l'elaborazione del linguaggio naturale, il machine learning e l'analisi predittiva), il potenziale di questo settore per rimodellare l'economia globale attraverso un aumento significativo della produttività è enorme.

Questa tecnologia viene già utilizzata in diversi settori: nelle aziende di comunicazione online per realizzare annunci pubblicitari e suggerimenti mirati, nell'e-commerce per migliorare la customer experience, nella logistica per snellire la gestione della catena di approvvigionamento o nel settore turistico per stabilire i prezzi degli alberghi o programmare eventi in linea con la domanda prevista. L'impatto economico della diffusione dell'IA potrebbe essere enorme: Goldman Sachs stima che, nel prossimo decennio, l'IA nel suo complesso potrebbe aggiungere circa 7.000 miliardi di dollari all'economia globale.

### Il quadro d'insieme

E questa è solo una parte della storia del digitale.

Anche se sembra che il mondo abbia vissuto una rapida digitalizzazione, la strada è ancora lunga.

Prendiamo, l'e-commerce. Al momento costituisce meno di un quinto dei 26.000 miliardi di dollari del mercato mondiale della vendita al dettaglio. Allo stesso tempo, il cloud computing rappresenta solo il 10% della spesa totale per l'IT. E solo il 6% delle transazioni con carta di credito viene saldato tramite pagamenti digitali fin tech (come quelli effettuati con lo smartphone).

Si prevede che, nei prossimi cinque anni, il tasso di crescita annua composto (CAGR) di ognuno di questi ambiti sarà a due cifre. In un contesto di bassa crescita, questo rappresenta un'opportunità d'investimento e di business estremamente interessante.

È inoltre probabile che un mondo più digitale, che ricorre all'IA e all'automazione, sia anche la risposta al problema sempre più urgente del calo della produttività in tutto il mondo.

I nostri strategist multi asset prevedono che l'adozione dell'automatizzazione diventerà una delle priorità più impellenti, in quanto l'invecchiamento della popolazione e la transizione verso il lavoro flessibile aggraveranno la carenza di manodopera esistente in tutto il mondo. La ridefinizione delle catene di approvvigionamento e la spinta a riportare la produzione onshore o in aree limitrofe (e più care) rafforzeranno ulteriormente questo trend.

**Fig. 1 - Gli albori del digitale**  
**Penetrazione online per settori selezionati**



Fonti: eMarketer, Statista, Gartner, IDC, IMARC Group, PR Newswire, RBR Global Payment Card Data, Pictet Asset Management.

### Forza tattica

Bisogna ammettere che il rally di quest'anno nei titoli tecnologici si traduce in valutazioni non più così interessanti come pochi mesi fa. Tuttavia, vorremmo sottolineare che parte di questo rally è stata una reazione alla sottoperformance che il settore ha registrato nel 2022, prima delle esagerazioni suscitate da ChatGPT.

Riteniamo, inoltre, che per gli investitori le revisioni al rialzo degli utili societari nel settore tecnologico contino più dei multipli price-to-earnings. Di solito, le revisioni arrivano dopo gli aumenti dei prezzi (e quindi dopo l'espansione dei multipli di valutazione), in quanto gli analisti sell-side sono solitamente più lenti a riconoscere cambiamenti di ciclo e ad aggiornare le loro previsioni. Ciò vale in particolare in caso di una ripresa del mercato.

Pensiamo che le aziende continueranno a superare le previsioni di utili fatte dagli analisti e che questi continueranno a rialzare le loro proiezioni. Ciò dipende da svariati motivi. Le aziende del nostro portafoglio beneficiano di una forte leva operativa, ovvero della possibilità di tradurre in aumenti significativi del reddito operativo ogni aumento dei ricavi. Questa caratteristica si dimostrerà preziosa man mano che la crescita dei ricavi si stabilizzerà per poi riaccelerare. Inoltre, questa leva operativa viene amplificata dalla riduzione delle spese operative da parte delle aziende, cosa che sta avvenendo un po' ovunque (ed è già avvenuta per Meta, Google, Amazon, Microsoft, Splunk e tante altre). Il 90% delle società tecnologiche ha superato le aspettative di utili già nel secondo trimestre e pensiamo che ciò si ripeterà anche in quelli a venire.

Il settore tecnologico ha anche altri vantaggi nel contesto attuale, come una leva finanziaria relativamente bassa.

All'interno dell'universo digitale, abbiamo identificato quattro aree che stimiamo abbiano prospettive particolarmente interessanti:

- **Piattaforme cloud pubbliche:** grandi provider di cloud pubblici (come AWS-Amazon, Azure-MSFT, Google Cloud Platform-Alphabet e Oracle) che rendono possibile l'adozione dell'IA. La domanda per i servizi offerti dalle piattaforme cloud (come il calcolo, l'archiviazione e il networking) aumenta di pari passo con il proliferare delle applicazioni basate sull'IA. Machine learning e IA (inclusa quella generativa) continuano a crescere di scala con modelli sempre più grandi e più complessi che vanno addestrati su grandi quantità di dati. Modelli di addestramento di queste dimensioni e complessità possono richiedere molto tempo e denaro, ecco quindi che i cloud pubblici vengono innovati con chip IA e opzioni infrastrutturali. Così facendo, le aziende di cloud pubblici sono tra le prime a monetizzare direttamente questa nuova ondata di IA. Secondo Gartner, il mercato del cloud pubblico raggiungerà i 2.500 miliardi di dollari entro il 2032: un CAGR di circa il 20%.
- **Tecnologie abilitanti:** per far funzionare l'IA e altre tecnologie digitali sono necessari semiconduttori sempre più avanzati. Il settore si va allargando e, per quanto ancora ampiamente esposto ai personal computer, è sempre più trainato da mobilità e IA. L'innovazione è fondamentale per migliorare le prestazioni e la potenza, il tutto a prezzi inferiori. Consolidamento e R&S a elevata intensità si traducono in elevate barriere d'ingresso e, quindi, in un potere di determinazione dei prezzi che lo rende un settore interessante in cui investire.
- **Software d'impresa:** la crescente digitalizzazione della nostra vita spinge le aziende a investire di più in software e a cercare soluzioni sempre più innovative; il cloud è una delle aree di investimento e crescita. È probabile che le aziende in grado di integrare l'IA nei propri software godano di un vantaggio competitivo. Quello dei software resta un mercato in crescita altamente redditizio e caratterizzato da un'elevata leva operativa.
- **E-commerce:** la spesa per utente internet è più che raddoppiata dal 2015 e si prevede che la crescita continui, facendo salire la spesa online di oltre 1.400 miliardi di dollari nei prossimi quattro anni. Esiste un enorme potenziale nell'utilizzo dei dati per migliorare l'esperienza dell'utente, generare vendite e incentivare la fedeltà al marchio. Per di più, la crescita di modelli specifici di business pubblicitario dotati di elevati margini di profitto consente ai retailer online di monetizzare ulteriormente il traffico sulle loro piattaforme.

Secondo noi, quindi, ChatGPT e la tecnologia alla base dell'IA generativa sono solo l'ultima delle innovazioni a supporto del potenziale a lungo termine dell'universo digitale. Le aziende in cui investiamo sono innovatori con una comprovata esperienza nello sviluppare e utilizzare tecnologie avanzate e in evoluzione. Con il maturare dell'IA generativa, queste aziende saranno nelle migliori condizioni per poter sfruttare e monetizzare questo potenziale, così come lo saranno con la prossima innovazione che andrà a occupare i titoli dei giornali.

In quanto gestori attivi, siamo sempre alla ricerca di idee nuove e nuove opportunità di investimento. Siamo però fermamente convinti che un portafoglio ampio e un'attenzione sulla stabilità degli utili rappresentino il modo migliore per generare utili interessanti nel lungo termine.

*Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.*

#### **Il Gruppo Pictet**

*Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 653 miliardi di euro al 30 giugno 2023, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.*

#### **Contatti Stampa:**

##### **BC Communication**

Federica Guerrini | Tel. +39 340 750 0862 | [federica.guerrini@bc-communication.it](mailto:federica.guerrini@bc-communication.it)

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | [lucrezia.pisani@bc-communication.it](mailto:lucrezia.pisani@bc-communication.it)

Carla Parisi | Tel. +39 339 5796751 | [carla.parisi@bc-communication.it](mailto:carla.parisi@bc-communication.it)