

## L'ascesa dell'IA: opportunità d'investimento oltre i giganti USA

A cura di **Chi Ho Wong**, Senior Investment Manager di Pictet Asset Management

03.05.2024

- *Nell'ambito dell'intelligenza artificiale, le aziende basate nei paesi emergenti offrono oggi opportunità di investimento più accessibili rispetto ai giganti tecnologici statunitensi.*
- *In particolare, il mercato asiatico presenta interessanti opportunità di investimento nell'IA in quelle aziende che operano nella catena di approvvigionamento delle unità di elaborazione grafica (GPU) e nei produttori di chip e hardware basati sull'intelligenza artificiale.*

Nei 12 mesi successivi al lancio di ChatGPT, gli investitori si sono buttati a capofitto sui titoli correlati all'intelligenza artificiale (IA) o, più precisamente, su quelli quotati negli Stati Uniti. Nello stesso periodo, mentre Nvidia, azienda produttrice di chip che addestrano i computer all'IA, segnava una crescita del 250% e i giganti tecnologici statunitensi Microsoft e Meta sperimentavano a loro volta rally vertiginosi, le aziende non americane determinanti per lo sviluppo del machine learning sono rimaste indietro. Tra le più trascurate troviamo un ampio gruppo di aziende asiatiche cruciali per la catena di approvvigionamento dell'intelligenza artificiale, che rappresentano sempre di più un'opportunità di investimento persa. Questo non significa che sia sbagliato considerare le aziende tecnologiche statunitensi come le principali beneficiarie dei più recenti progressi dell'IA, poiché sicuramente dispongono delle competenze, dell'esperienza e della capacità finanziaria per trasformare le nuove tecnologie in un enorme successo commerciale.

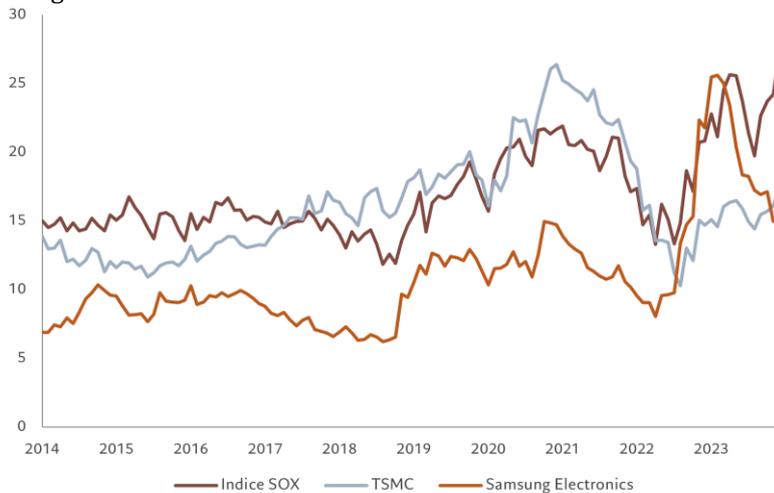
Il nocciolo della questione è un altro: gli investitori non possono permettersi di accettare passivamente le valutazioni attuali di queste aziende, in quanto i prezzi delle azioni di queste società includono già una buona fetta della crescita futura. Chiunque voglia capitalizzare sulla rivoluzione dell'IA in corso dovrà presto guardare oltre il settore tecnologico statunitense. Le alternative a Nvidia, Meta e simili abbondano. Tuttavia, la fonte di rendimento più promettente è forse costituita dalle aziende correlate all'IA con sede nell'Asia emergente. Si tratta di circa 40 società quotate che operano in Paesi come Taiwan, Corea del Sud e Cina e che producono quasi tutti i chip per l'IA al mondo e molti dei prodotti basati sull'IA essenziali per lo sviluppo della tecnologia: sono loro a fornire gli attrezzi indispensabili per questa corsa all'oro dell'intelligenza artificiale.

Secondo i nostri calcoli, il rapporto price/earning medio per queste aziende che compongono la catena di approvvigionamento è pari a 19,2, offrendo così uno sconto considerevole rispetto ai titoli dei semiconduttori statunitensi, negoziati a circa 27 volte gli utili a 12 mesi. Inoltre, ben solide sono anche le prospettive di utili e di vendite: le previsioni di mercato medie indicano una crescita rispettiva di ricavi annui e utili del 14% e del 26%.

Le opportunità di investimento nell'intelligenza artificiale che abbiamo identificato nell'Asia emergente si suddividono in tre categorie. Innanzitutto, ci sono le aziende che fanno parte della catena di approvvigionamento delle unità di elaborazione grafica (GPU). Queste sono le aziende che agevolano la crescita dei chip specialistici per l'IA di Nvidia, beneficiandone al contempo. Infatti, tutti i processori di Nvidia sono prodotti, assemblati e integrati nei server da aziende con sede a Taiwan. In più, per poter accrescere la potenza di elaborazione e la memoria dei suoi chip, Nvidia dovrà necessariamente affidarsi in misura crescente alla sofisticata tecnologia di assemblaggio dei processori nota come *chip-on-wafer-on-substrate*, o CoWos, perfezionata dal più grande gruppo di semiconduttori di Taiwan, TSMC.

### Fig.1 - Dov'è localizzato attualmente il valore dell'IA?

Rapporto price/earning delle aziende di semiconduttori statunitensi vs aziende selezionate dei mercati emergenti



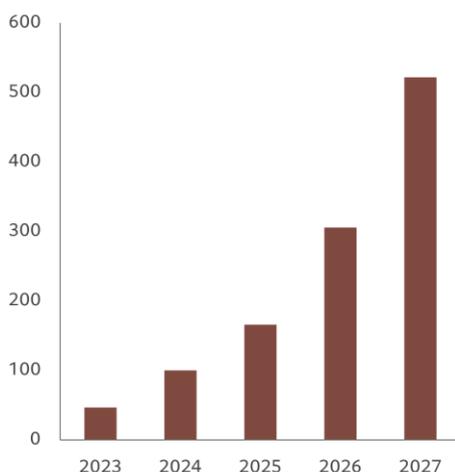
Fonte: Bloomberg, Pictet Asset Management; dati relativi al periodo dal 31/03/2014 al 14/03/2024.

Un altro terreno di caccia per gli investitori orientati all'IA è rappresentato dalle aziende che producono chip specialistici più economici per i concorrenti statunitensi di Nvidia, tra cui le unità chip di Microsoft e Amazon. Tra le alternative più promettenti alle GPU di Nvidia vi sono i processori noti come *Application Specific Integrated Circuits* (ASIC). I server alimentati da questi processori possono essere implementati in altre aree dello sviluppo dell'IA, come l'inferenza da modello, processo attraverso il quale un modello di IA addestrato deduce i risultati dall'analisi dei dati in tempo reale. Gli ASIC offrono un risparmio sui costi di circa il 10-20% rispetto ai server IA di Nvidia, e anche i tempi di consegna sono più brevi. Alcune aziende specializzate nella produzione di chip ASIC sono le taiwanesi Alchip e Wiwynn.

Infine, il terzo gruppo di opportunità di investimento è costituito dai produttori asiatici di hardware basati sull'IA. Si prevede che il lancio di una nuova generazione di smartphone e personal computer potenziati dall'intelligenza artificiale aprirà un ciclo di sostituzione dei dispositivi personali che potrebbe avvantaggiare in modo sproporzionato le aziende di hardware con sede in Asia. Secondo alcuni analisti, il tasso di crescita composito delle vendite unitarie di telefoni basati sull'IA potrebbe salire dell'80% circa all'anno fino al 2027.

### Fig.2 - L'ascesa continua degli smartphone basati sull'IA

Crescita stimata delle vendite globali di smartphone basati sull'IA, in milioni di unità



Fonte: Counterpoint Research, KB Securities.

L'espansione dell'IA sta già dando una spinta significativa ai ricavi delle aziende tecnologiche dell'Asia emergente. Si prevede, ad esempio, che i ricavi correlati all'IA di TSMC raddoppieranno sino a rappresentare oltre il 10% di quelli totali del gruppo nel 2024, mentre i ricavi da ASIC per IA di Wiyynn saliranno nello stesso anno da meno del 10% del totale a oltre il 30%. In conclusione, gli investitori dispongono di diverse opzioni per capitalizzare sul progresso dell'intelligenza artificiale. Il settore tecnologico statunitense è chiaramente una di queste. Tuttavia, il rally strabiliante sperimentato da titoli come Nvidia suggerisce che gli investitori potrebbero essere presto costretti a cercare alternative più economiche.

*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 681 miliardi di euro al 31 dicembre 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**

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)

Chiara Cattaneo | Tel. +39 340 9597461 | [chiara.cattaneo@bc-communication.it](mailto:chiara.cattaneo@bc-communication.it)