

È ora di cambiare modo di pensare

L'impatto di DeepSeek sull'IA e sulle dinamiche di investimento

Autore



Ross Cartwright
Lead Strategist
Strategy and Insights Group

"Quando i fatti cambiano, io cambio opinione. Lei cosa fa?" - John Maynard Keynes

Introduzione

L'introduzione di DeepSeek¹ ha innescato cambiamenti significativi nel settore dell'intelligenza artificiale (IA), mettendo in discussione le precedenti convinzioni e ridisegnando il panorama degli investimenti. Questa trasformazione ha spinto gli investitori a rivedere le prospettive sul dominio nel campo dell'IA e sulla relativa accessibilità, nonché a riesaminare l'impiego strategico del capitale.

Ripensare le opportunità di investimento nell'IA

Gli investimenti nell'IA sono fortemente influenzati dai progressi nella potenza di calcolo, nell'efficienza degli algoritmi e nell'utilizzo dei dati. Questi componenti fondamentali della catena del valore dell'IA, che ne rappresentano per così dire "le pale e i picconi", sono stati i principali beneficiari dell'interesse degli investitori. Gli investimenti si sono concentrati fortemente su un gruppo selezionato di società, spesso ignorando i diversi esiti potenziali di questi titoli. Gli algoritmi innovativi e l'approccio open-source di DeepSeek stanno spostando l'attenzione dai tradizionali miglioramenti dell'hardware ad aree più complesse come l'ottimizzazione degli algoritmi e lo sfruttamento dei dati. Gli algoritmi hanno registrato un continuo miglioramento, tuttavia DeepSeek impiega tecniche innovative. Questa evoluzione non solo accelera i progressi tecnologici, ma diversifica anche le opportunità di investimento al di là delle aziende hardware-centriche e dei beneficiari dei data center.

Implicazioni finanziarie dei modelli di IA commoditizzati

La riduzione del divario tra i modelli di IA leader e i concorrenti sempre più evoluti, guidata dai contributi dell'open-source e dalla distillazione dei modelli, sta favorendo la commoditizzazione degli strati base dell'IA. Sebbene questa sia la nostra opinione da tempo, la tendenza ha registrato un'accelerazione e non sono più necessarie somme ingenti per vincere la corsa ai modelli migliori. Questo sposta la proposta di valore verso soluzioni di IA specializzate per casi d'uso specifici, a vantaggio di settori come il SaaS (Software as a Service) e stimolando una potenziale ondata di applicazioni innovative di IA. Nel campo degli investimenti, si potrebbe osservare uno spostamento dell'attenzione dall'investimento nelle tecnologie IA sottostanti all'individuazione di società che eccellono nell'applicazione di queste tecnologie in vari settori. Riteniamo che le aziende meglio posizionate uniranno dati unici alle funzioni IA e ai flussi di lavoro dei clienti.

Tali sviluppi saranno positivi anche per i fornitori di servizi informatici, in quanto l'adozione di questi strumenti da parte delle imprese renderà sempre più necessario il supporto nell'implementazione dell'IA. Infine, la necessità di sicurezza continua a crescere, a causa dell'aumento dei punti di attacco e del libero accesso a malware e schemi di phishing. Nel complesso, riteniamo che questi sviluppi offrano un significativo potenziale per il settore del software.

¹ DeepSeek è un'azienda cinese relativamente nuova che costruisce modelli di IA.



Dati, dati e ancora dati

Si dice che il fattore più importante nel settore immobiliare sia la posizione. Nel caso dell'IA, l'elemento cardine sono i dati. Per quanto riguarda l'addestramento, i modelli linguistici di grandi dimensioni (LLM) sembrano prossimi ai loro limiti di scalabilità visto il rallentamento dei progressi delle prestazioni. Di conseguenza, coloro che possiedono set di dati proprietari continuano a essere avvantaggiati, mentre chi aggrega dati pubblici potrà risultare penalizzato. Ciò avvalorava inoltre la nostra opinione secondo cui alcune piattaforme di dati e fornitori di servizi selezionati dovrebbero trarre vantaggio dall'impegno delle aziende nel garantire che i loro dati siano pronti a supportare le nuove applicazioni basate sull'intelligenza artificiale.

Domanda persistente di potenza di calcolo e investimenti in infrastrutture per l'IA

I persistenti interrogativi sulle spese per investimenti nell'IA e sui ricavi necessari per giustificare il ROI delle società sono aumentati in seguito ai recenti sviluppi. La continua necessità di hardware all'avanguardia per gestire operazioni complesse di IA assicura il futuro degli investimenti in infrastrutture legate all'IA. Anche se stiamo passando da una fase ad alta intensità di addestramento a una dominata dall'inferenza, caratterizzata da una rapida diminuzione dei costi, le attuali esigenze di calcolo non mostrano segnali di sovracapacità. Tuttavia, i progressi tecnologici, come la nuova GPU Blackwell di Nvidia, quattro volte più potente e meno dispendiosa in termini di energia rispetto ai modelli attuali, promettono miglioramenti significativi sul piano della potenza di calcolo e dell'efficienza.

A nostro avviso, il forte interesse per l'Intelligenza artificiale generale e gli LLM all'avanguardia dovrebbe sostenere la domanda di infrastrutture e di elevata potenza di calcolo. Tuttavia, un modello di IA progettato per il settore della salute con l'obiettivo di analizzare tutte le proteine del mondo è di dimensioni decisamente inferiori a quelle di un LLM che elabora grandi volumi di dati. Riteniamo che ci stiamo muovendo verso un mondo di modelli più piccoli, caratterizzato dalla continua richiesta di potenza di calcolo, ma in qualità di investitori a lungo termine guardiamo con cautela alle robuste stime di crescita per il 2027 e oltre che incidono sulle valutazioni.

Riteniamo che gli hyperscaler siano ben posizionati nonostante i potenziali ostacoli a breve termine in termini di software, burocrazia o ritardi nell'implementazione aziendale. Gli investimenti di capitale per il 2025 dovrebbero rimanere elevati, ma in seguito le prospettive diventano più incerte. La necessità di spese per investimenti continuerà probabilmente ad aumentare, ma l'intensità di questi investimenti potrebbe diminuire, come suggerisce la recente pausa di Microsoft nell'acquisto di beni durevoli. Questa tendenza sembra preannunciare una diminuzione dell'intensità di capitale, che favorisce gli hyperscaler ma potrebbe incidere negativamente su altri operatori attivi nell'ecosistema dei data center, come quelli che si occupano di elettricità e raffreddamento.

La tendenza verso modelli più piccoli potrebbe accelerare il passaggio all'edge computing, in cui questi modelli operano su dispositivi personali come telefoni o laptop, invece che su server. Rimaniamo vigili su un potenziale ciclo di aggiornamento in questo ambito, che potrebbe incorporare chip più potenti nell'elettronica di consumo, anticipando che i dispositivi in grado di utilizzare l'IA (AI-capable) potrebbero essere venduti a prezzi premium.



Implicazioni strategiche

A nostro avviso, le aziende che integrano efficacemente l'IA per migliorare l'efficienza operativa e l'esperienza dei clienti potranno sovraperformare. La maggiore produttività può avere un impatto ampiamente positivo sui margini di aziende che dispongono di pricing power e sono in grado di consolidare questi guadagni nel tempo. Abbinata al calo dei costi dell'IA, potrebbe inoltre avere effetti deflazionistici.

In aggiunta, i mutamenti geopolitici nell'accesso alla tecnologia e nella regolamentazione potrebbero influenzare gli investimenti globali. Ricordiamo che Mistral ha lanciato il suo nuovo modello Small 3, che a detta dell'azienda è più piccolo, più veloce e più economico. Questi sviluppi offrono alle aziende europee l'opportunità di accorciare le distanze con i concorrenti?

Durante la correzione causata da DeepSeek, diversi titoli legati al tema dei "data center per l'IA" sono arretrati uniformemente. Questo dato è sorprendente, in quanto tali società operano in ambiti che spaziano dalle reti e dai connettori ai generatori di energia, fino ai fornitori di apparecchiature elettriche e ai sistemi di raffreddamento. Pur essendo collegate, ciascuna di esse presenta esposizioni diverse ai data center, con conseguenze diverse, il che solleva interrogativi più ampi sulla struttura del mercato e sui basket trade.

Conclusioni

Con l'arrivo di DeepSeek, che ridefinisce i limiti e le capacità dell'IA, gli investitori potrebbero dover prendere in esame l'adozione di un approccio dinamico per cercare di trarre vantaggio da questo mercato in evoluzione. Riteniamo che l'attenzione debba essere rivolta alle aziende e ai settori che non solo sviluppano tecnologie di IA, ma le implementano efficacemente per generare valore aziendale e vantaggi competitivi. Affrontare con successo questo panorama mutevole richiederà una comprensione approfondita sia delle tendenze tecnologiche che delle loro più ampie ripercussioni economiche e geopolitiche.

Gli hyperscaler rimangono ben posizionati e le aziende di software dovrebbero essere favorite, ma è necessario interrogarsi a fondo sulla durata dei tassi di crescita. L'evoluzione di questo settore non rallenterà. In qualità di gestori attivi, cercheremo di sfruttare l'andamento del mercato, di rimanere agili e di posizionarci in modo da trarre vantaggio dai futuri sviluppi dell'IA piuttosto che rimanere esposti a ciò che ha funzionato negli ultimi due anni. ▲



Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle di MFS Strategy and Insights Group, un'entità interna alla divisione distribuzione di MFS, e possono differire da quelle dei gestori di portafoglio e degli analisti di ricerca di MFS. Queste opinioni sono soggette a variazioni in qualsiasi momento e non vanno considerate alla stregua di una consulenza di investimento fornita dal Consulente, di una raccomandazione di titoli o di un'indicazione delle intenzioni di trading per conto di MFS.

La diversificazione non garantisce un guadagno né una protezione dalle perdite. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri.

INFORMATIVA GLOBALE

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** - MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc. membro del SIPC; **America Latina** - MFS International Ltd.; **Canada** - MFS Investment Management Canada Limited. **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) - autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** - MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento; **Bahrein** - Il presente documento non è stato approvato dalla Banca centrale del Bahrein, che non si assume alcuna responsabilità per i relativi contenuti. Non verrà effettuata alcuna offerta al pubblico nel Regno del Bahrein e il presente documento deve essere letto esclusivamente dal relativo destinatario e non deve essere trasmesso, rilasciato o mostrato al pubblico in generale. La Banca centrale del Bahrein non si assume alcuna responsabilità in merito all'accuratezza e alla completezza delle dichiarazioni e delle informazioni contenute nel presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante dall'affidamento sulla totalità o su una parte del contenuto del presente documento. Il Consiglio di amministrazione e la direzione dell'emittente si assumono la responsabilità delle informazioni contenute nel presente documento. Per quanto a conoscenza del consiglio di amministrazione e della direzione, che hanno esercitato ogni ragionevole precauzione necessaria, le informazioni contenute nel presente documento sono corrispondenti ai fatti e non omettono alcun elemento suscettibile di influire sull'affidabilità di tali informazioni; **Kuwait** - Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Kuwait. Le informazioni non sono state autorizzate per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da altre agenzie governative kuwaitiane competenti. Nessuna offerta privata o pubblica delle informazioni viene fatta in Kuwait e nessun accordo relativo alle informazioni verrà concluso in Kuwait. Per offrire o commercializzare le informazioni in Kuwait non viene fatto ricorso ad attività di marketing, sollecitazione o incitamento; **Oman** - Per i residenti del Sultanato dell'Oman: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono un'offerta pubblica di titoli nel Sultanato dell'Oman, come previsto dalla Legge sulle società commerciali dell'Oman (Decreto reale 4/74) o dalla Legge sul mercato dei capitali dell'Oman (Decreto reale 80/98). La diffusione di queste informazioni è limitata alle persone giuridiche che rientrano nella categoria degli investitori sofisticati (articolo 139 del Regolamento esecutivo della Legge sul mercato dei capitali). Il destinatario riconosce di essere un investitore sofisticato con esperienza in materia commerciale e finanziaria e di essere in grado di valutare i meriti e i rischi di un investimento; **Sudafrica** - Il presente documento e le informazioni in esso contenute non sono da intendersi e non costituiscono un'offerta pubblica di titoli in Sudafrica e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Sudafrica. Il presente documento non è stato approvato dalla Financial Sector Conduct Authority e neanche MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica; **Emirati arabi uniti** - Il presente documento e le informazioni in esso contenute non costituiscono né intendono costituire un'offerta pubblica di titoli negli Emirati arabi uniti e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Le informazioni vengono offerte solo a un numero limitato di investitori esenti negli Emirati arabi uniti che rientrano in una delle seguenti categorie di investitori qualificati non naturali: (1) un investitore in grado di gestire autonomamente i propri investimenti, vale a dire: (a) il governo federale, i governi locali, le autorità e gli enti governativi o le società interamente controllate da tali organismi; (b) gli enti e le organizzazioni internazionali; o (c) un soggetto autorizzato a svolgere un'attività commerciale negli Emirati arabi uniti, a condizione che l'investimento sia uno degli obiettivi di tale soggetto; o (2) un investitore rappresentato da un gestore di investimenti autorizzato dalla Securities and Commodities Authority (SCA), (ciascuno un "investitore qualificato non naturale"). Le informazioni e i dati non sono stati approvati dalla Banca centrale degli Emirati arabi uniti, dalla Securities and Commodities Authority, dalla Dubai Financial Services Authority, dalla Financial Services Regulatory Authority o da altre autorità di autorizzazione o agenzie governative competenti degli Emirati arabi uniti (le "Autorità"). Le Autorità non si assumono alcuna responsabilità per eventuali investimenti che il destinatario specificato effettua in qualità di investitore qualificato non naturale sulla base dell'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato; **Arabia Saudita** - Il presente documento non può essere distribuito nel Regno dell'Arabia Saudita ad eccezione dei soggetti autorizzati ai sensi dei Regolamenti sui fondi d'investimento emanati dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'accuratezza o alla completezza del presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante da o sostenuta facendo affidamento su qualsiasi parte del presente documento. I potenziali acquirenti dei titoli offerti con il presente documento sono tenuti a effettuare le dovute verifiche in relazione all'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato; **Qatar** - Questo materiale/fondo viene offerto solo a un numero limitato di investitori che sono disposti e in grado di svolgere un'indagine indipendente sui rischi connessi a un investimento in tale materiale/fondo. Il materiale non costituisce un'offerta al pubblico ed è destinato all'uso esclusivo del destinatario specificato e non deve essere consegnato o mostrato ad altri soggetti (ad eccezione di dipendenti, agenti o consulenti autorizzati dal destinatario). Il fondo non è stato e non sarà registrato presso la Banca centrale del Qatar o ai sensi del diritto dello Stato del Qatar. Nessuna operazione sarà conclusa nella vostra giurisdizione e qualsiasi richiesta relativa al materiale/fondo dovrà essere effettuata al vostro contatto al di fuori del Qatar.