Le frontiere dei chip: perché i semiconduttori rimangono la spina dorsale dell'IA

Pubblicato il 26 giugno 2025

Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

Principali insegnamenti

- I principali produttori di chip hanno registrato una crescita dei ricavi resiliente e trainata dall'IA nei settori delle unità di elaborazione grafica (GPU), dei chip personalizzati e della memoria.
- I giganti del cloud stanno mantenendo livelli record di investimenti in capitali incentrati sull'IA, a vantaggio della domanda di chip a lungo termine.
- Le valutazioni dei semiconduttori sono destinate a comprimersi con l'aumentare degli utili, a dimostrazione del momentum significativo di questi ultimi rispetto al mercato più ampio.
- Un'esposizione diversificata ai segmenti relativi a GPU, memoria, interconnessione e strumenti di progettazione attenua la volatilità e consente di cogliere tutti i vantaggi offerti dall'hardware per l'IA.
- Prodotti correlati WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF – USD Acc Scopri di più

A gennaio 2025, il modello R1 di DeepSeek ha spiazzato gli investitori. Rendendo open source i propri pesi e formando la rete a una frazione dei costi precedenti, sembrava dimostrare che la potenza dell'IA stesse diventando economica e onnipresente. Giustamente, i mercati azionari hanno accolto con entusiasmo gli sviluppatori di applicazioni, svalutando, quasi d'istinto, le aziende che producono i chip su cui tali modelli vengono eseguiti.

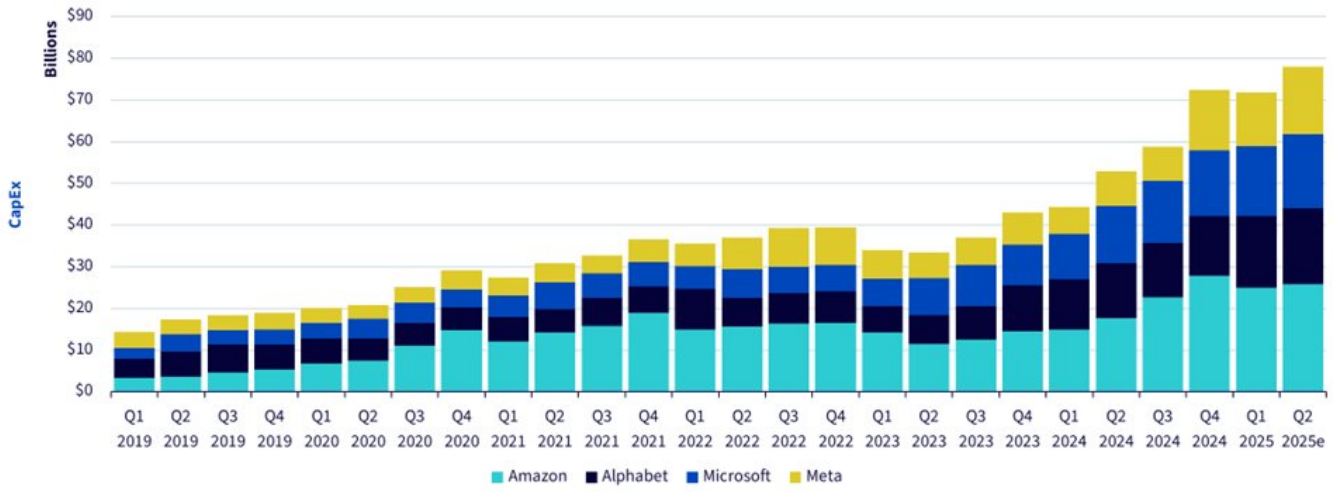
A distanza di pochi mesi, il verdetto è più chiaro. Lungi dall'indicare un eccesso strutturale, gli ultimi risultati dei principali produttori di chip e dei loro maggiori clienti mostrano che la relativa domanda è resiliente, che nuovi catalizzatori stanno emergendo e che le valutazioni si sono silenziosamente riallineate. In un panorama così dinamico, un portafoglio diversificato di semiconduttori non è uno svantaggio, ma una base essenziale e versatile per partecipare al megatrend dell'IA nel lungo periodo.

Momentum degli utili e segnali della domanda

In base agli ultimi risultati finanziari, i produttori di chip stanno smentendo gli scettici. Nell'ultimo trimestre, Nvidia ha visto un fatturato di 44 miliardi di dollari, con il settore dei centri dati che ha raggiunto i 39 miliardi di dollari, ottenendo una crescita del 73% su base annua. AMD ha dichiarato un fatturato di 3,7 miliardi di dollari nel settore dei centri dati, in aumento del 57%, grazie alla domanda di unità di elaborazione centrale (CPU) EPYC e di unità di elaborazione grafica (GPU) della serie MI. Il momentum non riguarda solo il settore delle GPU. Broadcom, leader nella connettività e nei chip personalizzati, ha registrato un

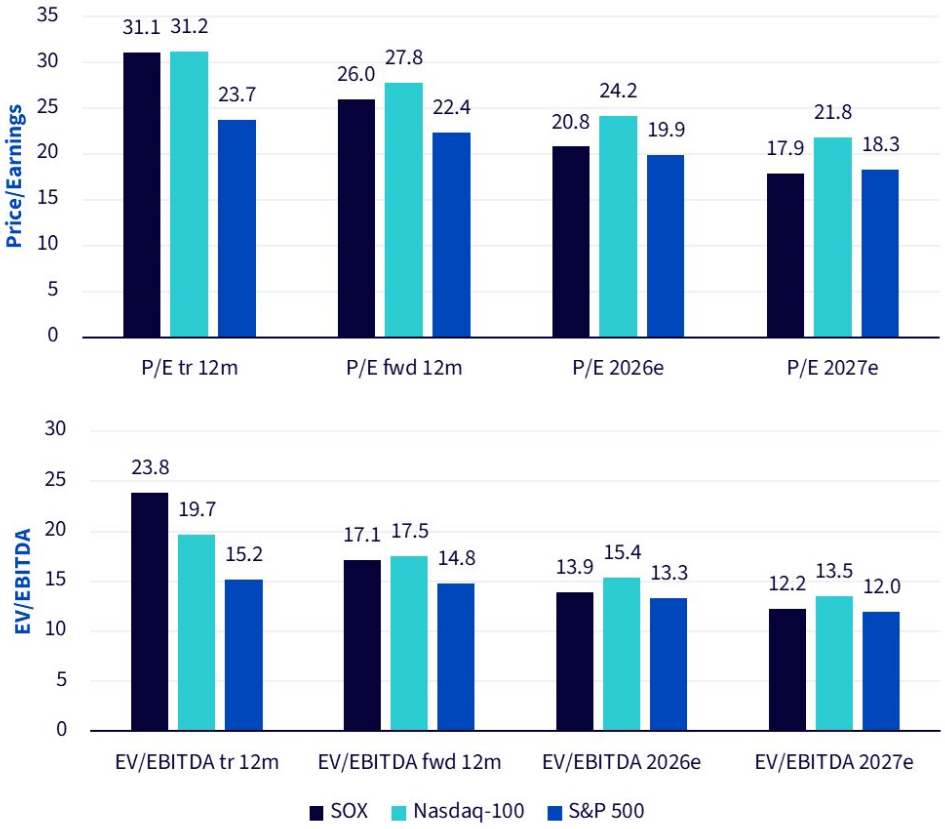
fatturato di 4,4 miliardi di dollari nel settore dei chip per l'IA, con un aumento del 46%, mentre SK Hynix, specialista nel campo delle memorie, ha visto crescere il proprio fatturato del 42% su base annua, grazie alle memorie ad alta larghezza di banda (HBM)[1].

Gli acquirenti sono altrettanto entusiasti. Nel primo trimestre del 2025, Amazon ha investito circa 24 miliardi di dollari, tre quarti dei quali destinati all'espansione dell'infrastruttura di AWS. Microsoft sta compiendo investimenti in capitali pari a 80 miliardi di dollari all'anno; secondo quanto riferito da Satya Nadella agli analisti, “man mano che l'IA diventerà più efficiente e accessibile, assisteremo a un aumento esponenziale della domanda”. Il capex totale di hyperscaler quali Meta, Amazon, Microsoft e Alphabet è rimasto elevato, attestandosi a circa 720 miliardi di dollari, e dovrebbe crescere di un ulteriore 8,6% nel prossimo trimestre[2].



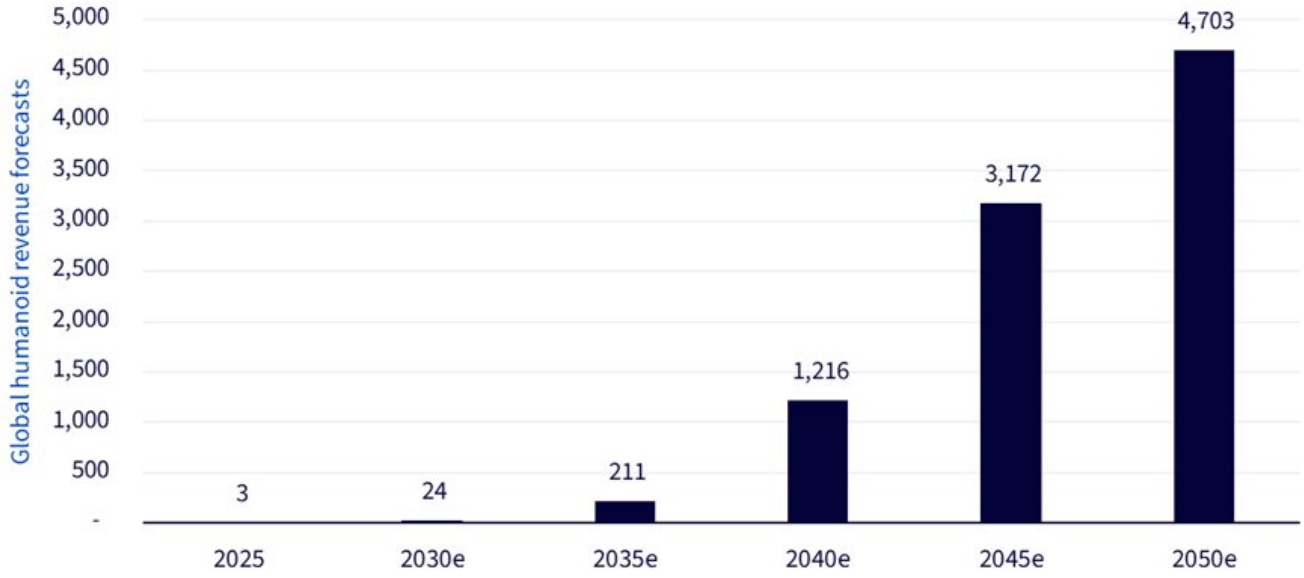
Valutazione: crescita dei multipli

A causa dell'accelerazione degli utili, le valutazioni dei semiconduttori stanno subendo una contrazione più rapida rispetto al mercato più ampio. Prendiamo come esempio il Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index (SOX). Nella Figura 2, sulla base dei dati di consenso, la previsione di crescita degli utili aggregati del SOX a lungo termine è pari a circa il 17,9%, ben al di sopra dell'11,7% dell'S&P 500 e del 12,0% del Nasdaq-100. Gli analisti prevedono inoltre che, man mano che gli utili recuperano terreno, il P/E forward del SOX scenderà a meno di 18× entro il 2027, rispetto al 31× circa odierno. Se si analizza la situazione da una prospettiva neutrale rispetto alla struttura del capitale, il quadro che emerge è simile: l'EV/EBITDA[3] forward dell'indice dovrebbe scendere a circa 12-13x, un livello inferiore a quello del Nasdaq-100, che si attesta intorno a 15. In termini di valutazione, il settore dei chip sta crescendo più rapidamente rispetto al resto del mercato. Pertanto, valutare il prezzo delle azioni dei semiconduttori solo sulla base dei parametri tradizionali, senza tenere conto della loro più rapida crescita, offre un quadro incompleto.



Catalizzatori, oltre la formazione dei modelli di IA

I centri dati dedicati all'IA possono dominare i titoli di giornale, ma ad ampliare la domanda di semiconduttori sono molteplici forze di lungo periodo. Il settore automobilistico e quello della robotica ne sono un ottimo esempio. Il contenuto di chip per veicolo è quasi raddoppiato, passando dai 420 dollari del 2019 ai circa 800 dollari del 2023, e si prevede che raggiungerà i 1.350 dollari entro il 2030[4]. Questa tendenza è già visibile: lo scorso trimestre, il fatturato di Nvidia nel settore automobilistico ha raggiunto i 567 milioni di dollari, con un aumento del 72% rispetto all'anno precedente, grazie all'integrazione della piattaforma DRIVE da parte dei produttori. Guardando più avanti, Morgan Stanley prevede che i ricavi dei robot umanoidi passeranno dai circa 3 miliardi di dollari del 2025 a 4,7 mila miliardi di dollari entro il 2050, con un tasso annuo di crescita composto del 54% nel primo decennio. I robot, così come i veicoli, richiedono una vasta gamma di chip, dai processori di visione ai controller in tempo reale, dai dispositivi di alimentazione alle memorie essenziali per l'affidabilità.



La memoria e l'interconnessione costituiscono un secondo fattore favorevole. Alla base degli investimenti a lungo termine nella memoria ad alta larghezza di banda, per un totale di centinaia di miliardi, vi sono impegni sovrani e aziendali, come i programmi dedicati all'infrastruttura dell'IA dei paesi del Golfo e l'iniziativa statunitense “Stargate”. Tali investimenti nell'infrastruttura dell'IA daranno slancio a SK Hynix e Micron, dato che i relativi carichi di lavoro si stanno spostando dalla formazione all'inferenza su larga scala. Allo stesso tempo, l'implementazione di modelli sempre più grandi richiede una connettività in-rack più veloce: i chip di interfaccia PCIe e CXL di Astera Labs, insieme ai nuovi switch Ethernet da 800 Gb di Broadcom, stanno diventando indispensabili quanto le GPU. In ogni caso, la riduzione del costo unitario apre la strada a nuove applicazioni, anziché frenare la domanda complessiva di chip.

L'infrastruttura dell'IA va oltre Nvidia

I semiconduttori non si limitano ai nomi più noti. Mentre Nvidia rimane sinonimo di calcolo IA, un gruppo più ampio di aziende trarrà vantaggio dalla diffusione dell'IA in tutti i settori, dagli specialisti della memoria ai produttori di chip, dagli innovatori dell'interconnessione ai fornitori di strumenti di progettazione. Distribuendo l'esposizione tra i diversi segmenti, gli investitori possono cogliere opportunità in settori quali la memoria ad accesso casuale dinamico (DRAM) ad alte prestazioni e la tecnologia NAND[5], la produzione avanzata di circuiti logici, i chip di rete integrati nei server, le apparecchiature di test automatizzate e i software per l'automazione della progettazione elettronica.

Costruire una strategia coerente sull’IA significa riconoscere che l’hardware è il fondamento su cui si basano tutti i modelli. Ad esempio, il Nasdaq CTA Artificial Intelligence Index incarna questo approccio: al 30 maggio 2025, circa il 40% della sua allocazione è destinato a un sottoinsieme diversificato di 17 titoli del settore dei semiconduttori[6]. Questa struttura garantisce che, quando un segmento affronta difficoltà cicliche (come una riduzione dell’offerta di GPU) la crescita in ambiti come memoria, connettività o strumentazione può aiutare a sostenere l’intero portafoglio. In un contesto segnato da rapidi cambiamenti

tecnologici e mercati finali in evoluzione, una diversificazione di questo tipo non è semplicemente difensiva: è essenziale per cogliere appieno il potenziale del megatrend dell'intelligenza artificiale.

Conclusione

I semiconduttori, dai pionieri delle GPU agli specialisti della memoria e dell'interconnessione, continuano a sovraperformare i benchmark di mercato più ampi, mentre i clienti hyperscale mantengono livelli record di investimento. Con la crescita degli utili, le valutazioni hanno già iniziato a normalizzarsi, rendendo il settore dei semiconduttori un mix tra crescita e valore. La storia hardware dell'IA va ben oltre un singolo fornitore: le opportunità spaziano dall'elettrificazione del settore automobilistico alla robotica, dalla scalabilità della memoria alle infrastrutture ad alta velocità dei centri dati. In un tale contesto, un portafoglio diversificato di semiconduttori non è solo una garanzia difensiva: è il modo più diretto per intercettare la crescita strutturale della domanda di chip, che alimenta ogni aspetto della rivoluzione dell'intelligenza artificiale.

Cosa ha da offrire WisdomTree

Il WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF (WTAI) replica il Nasdaq CTA Artificial Intelligence Index, offrendo agli investitori esposizione agli innovatori dell'IA in tutta la catena del valore della stessa. Circa il 40% dell'indice è allocato a un sottoinsieme diversificato di semiconduttori, che comprende GPU, memorie ad alta larghezza di banda, interconnessioni avanzate e strumenti di progettazione, garantendo la partecipazione al motore di crescita hardware alla base dell'IA. Il ribilanciamento semestrale e una metodologia basata su regole mantengono il portafoglio in linea con il tema, limitando al contempo il rischio di concentrazione su singoli titoli e fornendo un modo semplice e trasparente per sfruttare il percorso a lungo termine dell'IA.

[1]I dati finanziari sono stati ricavati dai rapporti delle società relativi al primo trimestre del 2025.
[2]Dati sul capex ricavati da Bloomberg, al 10 giugno 2025.
[3]Valore d'impresa/Utili al lordo di interessi, tasse, svalutazione e ammortamento
[4]Fonte: PwC, State of the semiconductor industry, novembre 2024.
[5]Un tipo di chip di memoria flash, ottimizzato per l'archiviazione ad alta densità.
[6]Fonte: WisdomTree, 30 maggio 2025.

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland. **Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito. Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta. Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento. Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi. Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o

distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile. Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali. WisdomTree Issuer ICAV

I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo. Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors". La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica. WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF Nasdaq® e Nasdaq CTA Artificial Intelligence Index sono marchi commerciali registrati di Nasdaq, Inc. (denominata congiuntamente alle sue affiliate come “Società”) e sono concessi in licenza d'uso a WisdomTree Management Limited. La Società non garantisce la legittimità o adeguatezza

di WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF (il “Fondo”). Le azioni del Fondo non sono emesse, sostenute, vendute o promosse dalla Società. LA SOCIETÀ NON FORNISCE GARANZIE E DECLINA QUALSIVOGLIA RESPONSABILITÀ CON RIFERIMENTO AL FONDO. Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati. Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti. **Per investitori francesi:** le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici. **Per Investitori Maltese:** Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le

quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.