

all angles.

Les investisseurs avisés considèrent chaque perspective

BALADO

Suivez l'argent : Décoder la structure de capital de l'IA

Principaux points à retenir

- **L'essor des dépenses d'investissement de l'IA est fondamentalement différent de l'ère de la bulle Internet :** Contrairement à la fin des années 1990, l'investissement d'aujourd'hui dans les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle est stimulé par la demande réelle et contractuelle, financé par des bilans solides et limité par l'offre plutôt que par la capacité excédentaire, ce qui rend le cycle plus sain, quoiqu'il demeure complexe à évaluer.
- **Le calendrier et l'envergure des rendements, et non seulement les dépenses, sont essentiels :** La durabilité de l'investissement massif dans l'IA dépend de la capacité des entreprises à obtenir des rendements supérieurs à leur coût du capital grâce à une combinaison de croissance des revenus (informatique, publicités, demande des entreprises) et gains d'efficacité opérationnelle, ce qui varie considérablement d'une entreprise à l'autre.
- **Évaluer l'IA nécessite une collaboration dans l'ensemble de la structure du capital et des secteurs :** Comprendre les risques liés au financement, à la disponibilité de l'énergie, à la géopolitique et aux structures hors bilan exige une étroite collaboration entre les spécialistes des actions, des titres à revenu fixe et du secteur pour éviter les angles morts et prendre de meilleures décisions d'investissement à long terme.

L'intelligence artificielle alimente l'un des cycles d'investissement à plus forte intensité de capital depuis des décennies. Pour comprendre cette conjoncture, il faut aller au-delà des chiffres de dépenses et des comparaisons historiques familières, et se concentrer plutôt sur la façon dont le capital est financé, où les rendements sont générés et comment les risques sont répartis entre les entreprises et les secteurs. Nous croyons que la sélectivité et la collaboration deviennent de plus en plus importantes à mesure que l'essor des dépenses d'investissement de l'IA évolue.

AVEC



Sean Kenney
Co-chef, Distribution mondiale



Erica Zieba
Analyste en recherche sur les titres à participation



John Haddad
Analyste en recherche sur les titres à revenu fixe

BALADO

Suivez l'argent : Décoder la structure de capitaux de l'IA



L'essor des dépenses d'investissement de l'IA est fondamentalement différent de l'ère de la bulle Internet

Le cycle d'investissement de l'IA d'aujourd'hui est significativement différent de la bulle Internet, malgré les similitudes en surface en termes d'échelle et d'ambition. À la fin des années 1990, l'infrastructure a été construite de façon spéculative et bien avant la demande. Dans le cycle actuel, les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle investissent sur la base de la demande réelle, visible et contractuelle, en particulier dans les entreprises infonuagiques. Ils sont également soutenus par des bilans solides et une génération importante de flux de trésorerie. Il est important de noter que le système reste limité par l'offre plutôt que d'être surdéveloppé, avec des limites au niveau des puces, de l'énergie et de la capacité des centres de données qui absorbent rapidement les nouveaux investissements. Bien que cela n'élimine pas le risque, nous pensons que ce contexte crée un point de départ plus sain que les cycles technologiques précédents, même si la complexité des résultats de souscription continue d'augmenter.

Application pratique :

Les investisseurs doivent éviter les analogies générales et se concentrer plutôt sur la visibilité de la demande, la solidité du bilan et les contraintes d'offre. Pour gérer le risque de baisse, il est essentiel de faire la distinction entre les entreprises qui investissent pour répondre à la demande contractuelle et celles qui recherchent des constructions plus spéculatives.

Le calendrier et l'envergure des rendements, et non seulement les dépenses, constituent l'élément clé

La durabilité de l'investissement dans l'IA dépend moins des montants dépensés et davantage du moment et de la façon dont les rendements sont réalisés, et cela varie considérablement d'une entreprise à l'autre. Nous croyons que certaines entreprises ont démontré une capacité claire à convertir les dépenses d'investissement de l'IA en revenus supplémentaires, tandis que d'autres sont confrontées à des voies de monétisation plus longues et plus incertaines. Nous croyons également que les rendements ne doivent pas être considérés uniquement du point de vue des revenus. L'investissement dans l'IA offre de plus en plus de gains d'efficacité opérationnelle, soutenant les marges et les flux de trésorerie disponibles grâce à des gains de productivité et à des économies de coûts dans les fonctions d'ingénierie, de TI et les fonctions administratives. Alors que les dépenses d'investissement augmentent et que les flux de trésorerie disponibles diminuent, nous pensons que les attentes sont élevées et que la marge d'erreur se rétrécit, ce qui augmente l'importance d'une répartition disciplinée du capital.

Application pratique :

Concentrez-vous sur les profils de rendement plutôt que sur les dépenses globales, en évaluant si les entreprises peuvent obtenir des rendements supérieurs à leur coût du capital par le biais d'une combinaison de croissance des revenus et de gains d'efficacité opérationnelle. Nous croyons que cela nécessite une analyse propre à l'entreprise de la durabilité des flux de trésorerie et du calendrier des rendements.

BALADO

Suivez l'argent : Décoder la structure de capitaux de l'IA

Aa

Évaluer l'IA exige une collaboration entre la structure du capital et les secteurs

L'intensité croissante du capital de l'IA signifie que le risque peut émerger de plus en plus dans des domaines moins évidents. Les structures de financement évoluent, avec une utilisation accrue d'accords hors bilan, des partenariats et des engagements à long terme qui modifient les secteurs où se situe ultimement le risque. En même temps, les contraintes liées à la disponibilité de l'énergie, à la construction d'infrastructures et à la géopolitique deviennent essentielles aux résultats à long terme. À notre avis, aucune perspective unique n'est suffisante : l'analyse des actions met en évidence les effets de levier à la hausse et à l'exploitation, tandis que l'analyse des titres à revenu fixe se concentre sur la résilience, la pression sur le financement et la gestion des risques à la baisse. Il est essentiel de rassembler ces perspectives, ainsi que celles de secteurs autres que la technologie, pour éviter les angles morts.

Application pratique :

Les investisseurs devraient envisager d'intégrer activement les actions, les titres à revenu fixe et l'expertise sectorielle en évaluant l'exposition à l'IA. Comprendre les structures de financement, les contraintes liées à l'énergie et les risques géopolitiques, ainsi que les fondamentaux de l'exploitation, peut mener à des décisions d'investissement à long terme plus robustes.

Conclusion

Le cycle des dépenses d'investissement de l'IA est réel, s'accélère et est dirigé par des entreprises ayant des ressources financières importantes. Cependant, selon nous, les résultats seront de plus en plus stimulés par l'exécution et les principes fondamentaux plutôt que par l'élan narratif. Nous croyons que les investisseurs doivent être sélectifs, en évaluant l'impact de l'investissement dans l'IA sur une base société par société, avec une compréhension claire des structures de financement, des profils de rendement et de la répartition des risques. De même, nous croyons qu'il est essentiel de collaborer dans l'ensemble de la structure du capital et des secteurs pour considérer les risques et les occasions sous tous les angles et renforcer la conviction dans un paysage d'investissement de plus en plus complexe.

BALADO

Suivez l'argent : Décoder la structure de capitaux de l'IA



Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de MFS et peuvent être modifiées à tout moment. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement, comme des recommandations en matière de titres ou comme une indication de l'intention de négociation au nom de tout produit d'investissement de MFS.

Distribué par : **É.-U.** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; Canada – MFS Gestion de Placements Canada Limitée; **Remarque à l'intention des lecteurs britanniques et suisses** : Émis au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (U.K.) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro d'entreprise 03062718, et autorisée et réglementée dans la conduite des activités d'investissement par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. MIL UK, filiale indirecte de MFS®, a son siège social à One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Remarque à l'intention des lecteurs européens (à l'exception du Royaume-Uni et de la Suisse)** : Émis en Europe par MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorisé en vertu de la loi du Luxembourg en tant que société de gestion des Fonds domiciliés au Luxembourg qui fournissent des produits et des services d'investissement aux investisseurs institutionnels et dont le siège social est situé au MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. 4 Rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document ne doit être diffusé ou distribué à aucune personne autre que des investisseurs professionnels (conformément à la réglementation locale) et ne doit pas être utilisé ou distribué à des personnes lorsque cela est contraire à la réglementation locale. **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient un numéro de licence australienne de services financiers 485343. MFS Australia est réglementée par l'Australian Securities and Investments Commission.; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée limitée autorisée et réglementée par la Hong Kong Securities and Futures Commission (la « SFC »). MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de courtage en valeurs mobilières et de gestion d'actifs et peut offrir certains services de placement à des « investisseurs professionnels », comme définis dans la Securities and Futures Ordinance (« SFO »); **Pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd., 2801-12, 28e étage, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une société à responsabilité limitée chinoise enregistrée pour offrir des services de consultation en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est enregistrée en tant qu'exploitant d'instruments financiers auprès du Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, et est membre de la Investment Trust Association, Japan ainsi que de la Japan Investment Advisers Association. Étant donné que les frais de gestion à la charge des investisseurs varient en fonction de circonstances comme les produits, les services, la période de placement et les conditions du marché, le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être divulgués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations du marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Les investisseurs doivent obtenir et lire attentivement le prospectus et/ou le document énoncé à l'article 37-3 de la Loi sur les instruments financiers et les opérations de bourse avant d'effectuer tout placement. **Pour les lecteurs en Arabie saoudite, au Koweït, à Oman et aux ÉAU (à l'exception des lecteurs des zones DIFC et ADGM). Au Qatar, uniquement pour les investisseurs avertis et les personnes très fortunées. À Bahreïn, pour les institutions de haut niveau uniquement** : Les renseignements contenus dans le présent document sont destinés strictement aux investisseurs professionnels. Les renseignements contenus dans ce document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme une offre, une invitation ou une proposition d'offre, une recommandation de souscription ou un avis ou une recommandation concernant un produit, un service et/ou une stratégie financiers. Bien que tout ait été mis en œuvre pour garantir l'exactitude des renseignements contenus dans ce document, nous déclinons toute responsabilité en cas d'erreurs, d'omissions ou d'inexactitudes, ou pour toute action entreprise sur la base de ces renseignements. La reproduction, la diffusion et l'utilisation de ce document (ou d'une partie de celui-ci) ne sont autorisées qu'avec le consentement de MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document sont fournis à titre informatif seulement. Il n'est pas destiné au grand public et ne doit pas lui être distribué ni être utilisé par celui-ci. Les renseignements contenus dans ce document peuvent contenir des déclarations qui ne sont pas purement historiques, mais qui constituent des « déclarations prospectives ». Il s'agit notamment de projections, de prévisions ou d'estimations de revenus. Ces déclarations prospectives reposent sur certaines hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents ou supports pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, nous recommandons de consulter un conseiller financier agréé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique depuis l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document, ainsi que les renseignements qu'il contient, n'a pas pour objet et ne constitue pas une offre publique de valeurs mobilières en Afrique du Sud et ne doit donc pas être interprété comme tel. Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés pour la vente publique en Afrique du Sud.