

I rischi dell'IA si estendono oltre il software

Autore



Robert M. Almeida
Portfolio Manager e
Global Investment Strategist

In breve

- I rischi di destabilizzazione associati all'IA si stanno estendendo al di là del software.
- L'IA può sia erodere che rafforzare i vantaggi competitivi.
- L'innovazione dirompente è foriera di opportunità, per cogliere le quali servono però un'analisi approfondita e un approccio collaborativo.

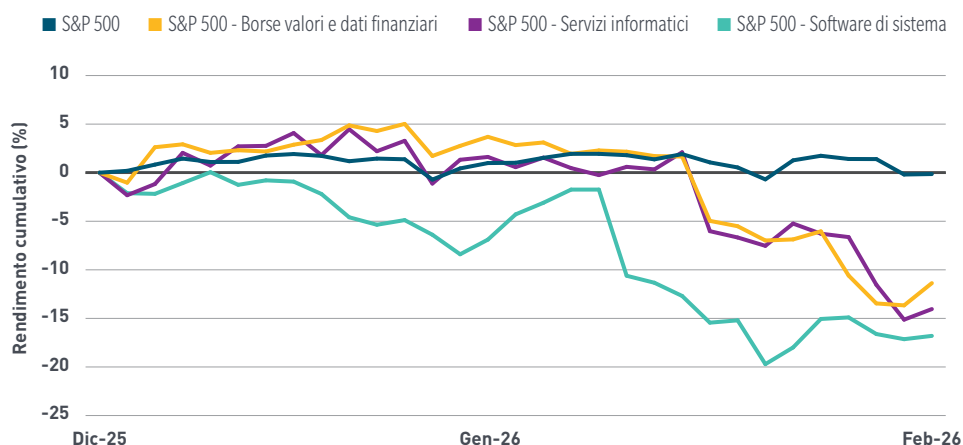
Nel nostro ultimo Strategist's Corner, "[L'IA mette sotto pressione i titoli del software](#)", abbiamo sottolineato i rischi di disruption con cui si confronta questo settore. Abbiamo sostenuto che l'IA non è soltanto uno strumento migliorativo della produttività da applicare ai prodotti esistenti, bensì una forza che può ridurre i costi di switching e intensificare la concorrenza nel settore del software. Ma questi rischi, pur essendo concreti, non sono distribuiti in modo uniforme.

Mentre i semplici flussi di lavoro o gli archivi di dati odierni saranno probabilmente sostituiti dall'IA, il codice profondamente integrato che alimenta flussi di lavoro complessi basati sulla fiducia e sull'affidabilità potrebbe invece trovare nell'IA un potente alleato. Inoltre, dopo la pubblicazione dell'articolo citato, i timori del mercato si sono estesi al di là del software.

Lo sconto valutativo si allarga

Quello che inizialmente sembrava un calo delle valutazioni confinato al settore del software ora si configura sempre più chiaramente come un allargamento dei rischi di disruption a molteplici settori, come illustrato di seguito.

Figura 1: Diffusione dei timori per gli effetti dirompenti dell'IA



Fonte: Bloomberg. Dati giornalieri dal 31 dicembre 2025 al 13 febbraio 2026. I rendimenti sono rendimenti di prezzo e sono espressi in USD.



Il filo conduttore non è l'esposizione alla tecnologia in sé, ma piuttosto la presenza di modelli di business basati su asimmetrie informative o processi manuali.

Per un'analisi più specifica, ci è parso utile classificare queste imprese per tipologia.

- **Asimmetrie informative** – In questa categoria rientrano le aziende basate su conoscenze proprietarie o vantaggi derivanti dalla ricerca, come le agenzie di rating o i fornitori di indici.
- **Competenze umane** – Qua troviamo le aziende il cui prodotto sono le persone, in particolare società di consulenza, progettazione, coding, analisi o altri servizi cognitivi. I clienti pagano per la capacità di giudizio e la competenza.
- **Attrito nei processi** – Molti flussi di lavoro, come la gestione delle buste paga o le verifiche sulla storia creditizia di un mutuatario, richiedono scala, coordinamento e impegno manuale, tutti elementi che fungono da barriere all'entrata.
- **Strutture con elevati costi marginali** – Aziende che offrono servizi ripetibili o basati su processi e per le quali la manodopera è il principale costo di produzione.

L'IA può destabilizzare ognuna di queste imprese, nella misura in cui riduce il costo dell'attività cognitiva, accelera i processi iterativi o abbate il tempo necessario a replicare le capacità. Ciò crea incertezza sulla tenuta dei margini e sul posizionamento competitivo a lungo termine, ovvero sui fattori che rivestono la massima importanza per i mercati, ed è per questo che si registra un aumento e una diffusione della volatilità tra questi titoli.

Tuttavia, destabilizzazione non è sinonimo di distruzione. Come abbiamo notato in precedenza, l'IA può tanto distruggere quanto rafforzare i vantaggi competitivi. Se la commoditizzazione è un rischio concreto per alcuni fornitori di applicazioni, le aziende di infrastrutture e dati potrebbero in realtà confrontarsi con la dinamica opposta. I database, le piattaforme di gestione dati e i sistemi informativi mission-critical potrebbero acquisire un valore strategico maggiore in un mondo abilitato dall'IA. Con la proliferazione dei modelli di IA, l'importanza di avere dati puliti, proprietari e ben gestiti dovrebbe aumentare.

La volatilità rispecchia il tentativo del mercato di ricalibrare le valutazioni a fronte della mutevole distribuzione dei risultati futuri. Il contesto sta cambiando velocemente, complice l'insorgere di nuove incognite o il ripensamento delle passate ipotesi sui profitti.

I periodi come questo comportano rischi, ma anche opportunità. Sta a noi cercare di capire dove i vantaggi competitivi si stanno assottigliando e dove invece potrebbero rafforzarsi.

Il paradosso di Jevons: inquadrare i rischi e le opportunità dell'IA

Nel XIX secolo l'economista William Stanley Jevons osservò che il miglioramento dell'efficienza si traduce in un aumento dei consumi. In particolare, si accorse che la discesa del prezzo del carbone dava impulso a nuove applicazioni, con un aumento della produzione industriale e quindi della domanda complessiva.

Dinamiche simili hanno interessato di recente il settore tecnologico. Il calo dei costi della potenza di calcolo non si è tradotto in un minor utilizzo di chip; anzi, la capacità computazionale è diventata parte integrante di quasi tutti i dispositivi e i flussi di lavoro. Analogamente, con la diminuzione dei costi di archiviazione nel cloud, i volumi di dati sono cresciuti esponenzialmente.

L'IA potrebbe produrre un effetto analogo, poiché la riduzione dei costi associati alla generazione di analisi, codice, contenuti, consulenze e simili potrebbe comportare un aumento della domanda di questi prodotti a valore aggiunto anziché una sua diminuzione. Ad esempio, se l'IA abbate il costo dell'analisi dei dati finanziari, gli investitori potrebbero richiedere più analisi, scenari e approfondimenti in tempo reale, con il risultato di incrementare il consumo totale di dati e accrescere il valore strategico di alcune imprese oggi trascurate dagli investitori.



Per le aziende dotate di dati proprietari, flussi di lavoro integrati o capacità di distribuzione in grande scala, il calo dei costi marginali può tradursi in un maggiore utilizzo e in effetti di rete più pronunciati. Se l'IA accresce i rendimenti di scala attraverso un uso maggiore dei dati, il perfezionamento dei modelli o la gestione dei problemi di integrazione, le imprese consolidate con punti di forza esistenti possono estendere ulteriormente il loro vantaggio.

In questo senso, ciò a cui stiamo assistendo potrebbe essere non tanto un'erosione generale della redditività, quanto una redistribuzione del potere di generazione di utile all'interno dei settori.

Conclusioni

Il nostro compito di investitori non è stilare una classifica generale dei settori beneficiari dell'IA o di quelli che ne sono penalizzati, ma piuttosto stabilire dove i vantaggi competitivi vengono rafforzati e dove invece vengono compromessi. A nostro avviso, la questione fondamentale per gli investitori riguarda la tenuta dei vantaggi competitivi e non la mera presenza di una determinata tecnologia.

È raro che i periodi di cambiamento strutturale premiano le ipotesi precedenti. I benchmark riflettono il passato, non il futuro. In uno scenario di questo tipo, diventa sempre più importante avere la capacità di farsi un'opinione propria sulla base di analisi approfondite e collaborazione anziché di estrapolazioni.

Quando il mercato applica un principio generale di "colpevolezza fino a prova contraria", un'analisi accurata permette di distinguere tra erosione strutturale e rafforzamento. L'opportunità risiede non tanto nel prevedere il ritmo di adozione dell'IA, quanto nell'identificare dove il potere economico potrebbe concentrarsi e dove invece potrebbe indebolirsi. ▲

"Standard & Poor's[®]" e S&P "S&P[®]" sono marchi registrati di Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P") e Dow Jones è un marchio registrato di Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Tali marchi sono concessi in licenza d'uso a S&P Dow Jones Indices LLC e concessi in sublicenza per determinati scopi ad MFS. L'S&P 500[®] è un prodotto di S&P Dow Jones Indices LLC, ed è stato concesso in licenza d'uso ad MFS. I prodotti di MFS non sono sponsorizzati, approvati, venduti o promossi da S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o dalle rispettive affiliate, e né S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P, né le rispettive affiliate rilasciano alcuna dichiarazione in merito all'opportunità di investire in tali prodotti.

Fonte dei dati sull'indice: MSCI. MSCI non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione esplicita o implicita e non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda i dati MSCI contenuti nel presente documento. Non è consentita la ridistribuzione dei dati MSCI né il loro utilizzo come base per altri indici, titoli o prodotti finanziari. Il presente rapporto non è stato approvato, esaminato o prodotto da MSCI. Non è possibile investire direttamente in un indice.

Si ricorda che tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, ivi compresa la possibile perdita del capitale investito.

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino. 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 Investment Management; **America latina** - MFS International Ltd.

Si noti che in Europa e nella regione Asia-Pacifico, il presente documento può essere distribuito solo a professionisti dell'investimento e clienti istituzionali. In Canada il presente documento può essere distribuito solo a clienti istituzionali. In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato.

Nota per i lettori del Canada: pubblicato in Canada da 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.à 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 contravvenga 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; **Per i lettori in Arabia Saudita, Kuwait, Oman ed Emirati Arabi Uniti (esclusi DIFC e ADGM). In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato. In Bahrein questo documento è destinato esclusivamente a istituzioni sofisticate. Le informazioni contenute nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali.** Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono e non devono essere interpretate come un'offerta, un invito o una proposta di offerta, una raccomandazione a presentare una richiesta, ovvero un parere o un'indicazione su un prodotto, un servizio e/o una strategia finanziaria. Sebbene sia stata posta la massima attenzione nell'assicurare l'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento, non ci si assume alcuna responsabilità per eventuali errori, sbagli o omissioni o per qualsiasi azione intrapresa facendo affidamento su di esse. È possibile riprodurre, diffondere e utilizzare questo documento (o parte di esso) solo con il consenso di MFS International U.K. Ltd ("MIL UK"). Le informazioni contenute in questo documento hanno scopo puramente informativo. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico, che non vi deve fare affidamento. Le informazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni che non sono di natura puramente storica, ma che costituiscono invece "dichiarazioni previsionali". Queste includono, tra l'altro, proiezioni, previsioni o stime di reddito. Queste dichiarazioni previsionali si basano su determinate ipotesi, alcune delle quali sono descritte in altri documenti o materiali pertinenti. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, vi consigliamo di rivolgervi a un consulente finanziario autorizzato. Si prega di notare che qualsiasi materiale inviato dall'emittente (MIL UK) è stato inviato elettronicamente dall'estero. **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.