



Source: Gettyimages

# Distruzione creativa

24 ottobre 2025, 15:24 UTC, scritto da Michael Bolliger

**Nonostante alcuni punti in comune, i paralleli tra il boom dell'AI e l'era delle dot-com non colgono appieno la realtà. Riteniamo che gli investitori e le investitrici dovrebbero continuare a investire nel settore, diversificando però la loro esposizione a livello internazionale e lungo l'intera catena del valore. Vanno anche sfruttate le opportunità disponibili in Asia e in particolare in Cina.**

A molti investitori e molte investitrici, il dibattito in corso sull'eventuale formazione di una bolla nel settore dell'AI riporterà alla mente l'era delle dot-com. Ma a un'osservazione più attenta emergono delle differenze importanti che suggeriscono di affrontare lo sviluppo attuale dei mercati adottando un approccio orientato alle opportunità. Il settore dell'AI è caratterizzato anche da euforia e valutazioni elevate, ma lo sviluppo fondamentale si differenzia da quella che diventò la bolla delle dot-com.

Se quest'ultima era caratterizzata da esagerazioni speculative, politica monetaria accomodante e numerose imprese non redditizie (pets.com, per citarne solo una), l'attuale corsa dell'AI è sostenuta con molta più forza da profitti reali. Soprattutto i grandi gruppi tecnologici statunitensi registrano da anni una crescita robusta degli utili. Un'altra differenza risiede nel finanziamento: le somme investite sono enormi, ma oggi vengono finanziate perlopiù dai flussi di cassa generati. Negli ultimi dodici mesi i leader tecnologici statunitensi hanno generato un flusso di cassa operativo di circa 700 miliardi di dollari, che risultano per il momento sufficienti a coprire gli ingenti investimenti necessari.

Allo stesso tempo, però, ci sono anche dei rischi: le valutazioni sono elevate e il crescente hype legato alle tecnologie fa crescere il pericolo di incappare in delusioni. Un numero di utenti elevato e in forte crescita, come quello di ChatGPT con i suoi ormai 800 milioni di visitatori al mese, non rende l'azienda automaticamente redditizia. OpenAI è riuscita a incrementare notevolmente il fatturato, passando da 1 miliardo di dollari nel 2023 a 13 miliardi nel 2025, ma gli investimenti necessari nei prossimi cinque anni sono stimati dalla stessa azienda in 115 miliardi di dollari e questo manterrà l'azienda dipendente da un contesto di liquidità favorevole.

Anche gli intrecci di relazioni sempre più strette tra le imprese nel settore dell'AI devono essere osservati criticamente, proprio come l'evoluzione della redditività e dell'indebitamento. Se il rapido progresso tecnologico dovesse bloccarsi, infatti, l'euforia dei mercati si sgonfierebbe rapidamente e aumenterebbe il nervosismo. A quel punto, anche difficoltà piuttosto banali si trasformerebbero in sfide: ad esempio non è chiaro se sarà possibile produrre energia a sufficienza per soddisfare il rapidissimo aumento della domanda di elettricità proveniente dai data center per l'AI. Come dimostrato da un recente studio di Bain & Company, infatti, a ogni nuovo aggiornamento dei modelli si registra una crescita della domanda di potenza di calcolo supplementare che è più che doppia rispetto all'aumento di efficienza dei chip informatici utilizzati. Difficoltà nelle forniture e carenza di risorse sarebbero tra le possibili conseguenze. È però assolutamente possibile che anche queste sfide possano essere superate con l'aiuto di ulteriori innovazioni. La società cinese DeepSeek ha recentemente dimostrato come si possano sviluppare applicazioni innovative e lucrative con algoritmi intelligenti anche adottando modelli di AI più snelli.

Per riassumere si può affermare che il settore dell'AI presenta delle caratteristiche tipiche di una bolla, ma i dati fondamentali robusti, il solido finanziamento e il contesto macroeconomico continuano a far pensare che gli investitori dovrebbero prendere in considerazione un approccio orientato alle opportunità. Allo stesso tempo bisogna mettere in conto che non tutte le società avranno successo con i loro investimenti e i loro progetti. Investimenti elevati, concorrenza sempre più intensa dall'Asia e sviluppo rapidissimo dovrebbero provocare correzioni anche nel settore dell'AI. Sarà il tempo a dirci se gli effetti saranno così drammatici come si legge in alcuni mezzi di comunicazione.

Una volta l'economista Joseph Schumpeter disse infatti che la «distruzione creativa» è un motore affidabile dell'innovazione e dell'aumento di produttività. In linea con questo concetto, anche la rivoluzione dell'AI dovrebbe attraversare i suoi alti e bassi ma offrire comunque agli investitori la possibilità di partecipare a una delle innovazioni tecnologiche potenzialmente più entusiasmanti del presente e trarre vantaggio dalla rapida crescita delle catene del valore. Questo significa anche che gli investitori si devono chiedere come possono diversificare i loro portafogli e adeguarli attivamente all'evoluzione delle opportunità. Oltre agli USA dovrebbero essere prese in considerazione anche società asiatiche. Soprattutto in Cina ci sono tante imprese che non hanno nulla da invidiare ai leader statunitensi. Queste hanno buone probabilità di figurare tra i prossimi top performer, ma hanno una valutazione molto più interessante rispetto ai loro concorrenti a stelle e strisce.

## Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC. Si vedano le ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management alla fine di questa sezione.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, esplicite o implicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

**Ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management** Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). I suoi dati personali saranno trattati in conformità all'informativa sulla protezione dei dati di Credit Suisse accessibile nel suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle materiale di marketing relativo a prodotti e servizi, UBS Group SA e le sue filiali potrebbero trattare i suoi dati personali di base (ossia dati di contatto come nome e indirizzo e-mail) fino a quando non comunicherà che non desidera più ricevere tale materiale. È possibile rinunciare a ricevere questo materiale in qualsiasi momento informando il proprio Relationship Manager.

Si prega di visitare <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2025. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.