

Una prospettiva d'investimento:

## NELL'EVOLUZIONE DELL'IA, CHI VINCE PRENDE TUTTO

Per i gestori attivi, l'intelligenza artificiale (IA) promette grandi cambiamenti che incideranno su molte posizioni nei portafogli. Intervista a Neil Robson, Responsabile azioni globali presso Columbia Threadneedle.

### IN BREVE

- ▶ Le “imprese superstar” che sfruttano con successo l'IA per ottenere straordinari vantaggi competitivi accresceranno notevolmente la loro redditività. Al contempo, i modelli di business di alcune imprese sottovalutate sono messi a dura prova, e molte di queste imprese potrebbero sparire nell'arco di 10 anni.
- ▶ Nei prossimi anni il progresso dell'IA è destinato ad accelerare, influenzando molti titoli di un portafoglio d'investimento.
- ▶ Un beneficio fondamentale dell'IA in molti settori sarà l'opportunità di realizzare guadagni di efficienza e di produttività. Incrementi di produttività relativamente modesti possono tradursi in aumenti nettamente maggiori della redditività del capitale investito.
- ▶ Altre aziende faranno leva sull'IA per accelerare la crescita dei ricavi sviluppando nuovi prodotti e servizi sulla base delle informazioni estratte dai dati che possiedono, generano e, in alcuni casi, acquistano.
- ▶ L'IA consoliderà la posizione dominante e la redditività superiore di poche imprese leader nei principali settori di business.





**Neil Robson**  
Responsabile azioni globali

Nell'evoluzione accelerata dell'IA, i vincitori conquisteranno sicuramente una quota di mercato maggiore. Si pensi ad Amazon, Google e Microsoft nel cloud computing, un'infrastruttura vitale per l'IA. Questi colossi dominano un settore che si appresta a crescere rapidamente in quanto l'IA ne velocizza l'adozione, e le loro dimensioni sono tali che i nuovi entranti faticano a competere.

Nella maggior parte degli altri settori, i principali vincitori dell'IA sono più difficili da identificare; ciò nonostante, il loro potenziale è enorme. L'IA ha il potere di trasformare la produttività e dare un forte impulso ai ricavi. Da questo punto di vista, l'adozione dell'IA condurrà in effetti a una maggiore dispersione dei risultati per le imprese e i loro azionisti, poiché le aziende di successo accumulano i loro vantaggi competitivi nel tempo.

“Con lo sviluppo dell'IA, le aziende in grado di adattarsi hanno maggiori probabilità di accelerare questa tendenza (di performance divergenti) piuttosto

che registrare una sorta di ritorno verso la media”, afferma Neil Robson, Responsabile azioni globali presso Columbia Threadneedle Investments. “In termini di stili growth e value, il vero messaggio è che assistiamo a un cambiamento sottostante e che per molte imprese accadrà l'opposto, ovvero i loro modelli di business andranno incontro a gravi difficoltà. Un gran numero di azioni value è affetto da problemi importanti; non sappiamo se tra 10 anni molte di queste società esisteranno ancora.”

In termini di applicazioni commerciali, l'IA rimane in una fase precoce: molti “vincitori dell'IA” devono ancora emergere e alcuni settori che a lungo andare saranno trasformati dall'IA non ne sono ancora stati influenzati. Tuttavia, Robson ritiene che nei prossimi anni il progresso dell'IA registrerà una notevole accelerazione e che almeno alcune delle dinamiche caratterizzanti di questo processo siano già visibili.

### Una rivoluzione sul fronte della produttività

Un importante beneficio dell'IA in molti settori sarà l'opportunità di realizzare guadagni di efficienza e di produttività, utilizzando la tecnologia anziché il cervello umano per prendere decisioni cruciali in tempo reale. Si è già scritto molto sulla possibilità di automatizzare molte mansioni amministrative di routine in settori come quello bancario. Tuttavia, Robson evidenzia anche la capacità dell'IA di trasformare l'efficienza in contesti industriali ad alta intensità di capitale, dove i suoi effetti potrebbero essere significativi.

Robson cita l'esempio degli impianti di fabbricazione di semiconduttori, che sono già altamente automatizzati, riguardo ai quali Intel ha tuttavia suggerito che un processo decisionale basato sull'IA permetterebbe di automatizzare l'intera produzione di chip, con un guadagno incrementale di produttività del 2-3%. “Un aumento del 2-3% nella produzione

“

Nei prossimi anni il progresso dell'IA registrerà una notevole accelerazione, e alcune delle dinamiche caratterizzanti di questo processo sono già visibili. ”

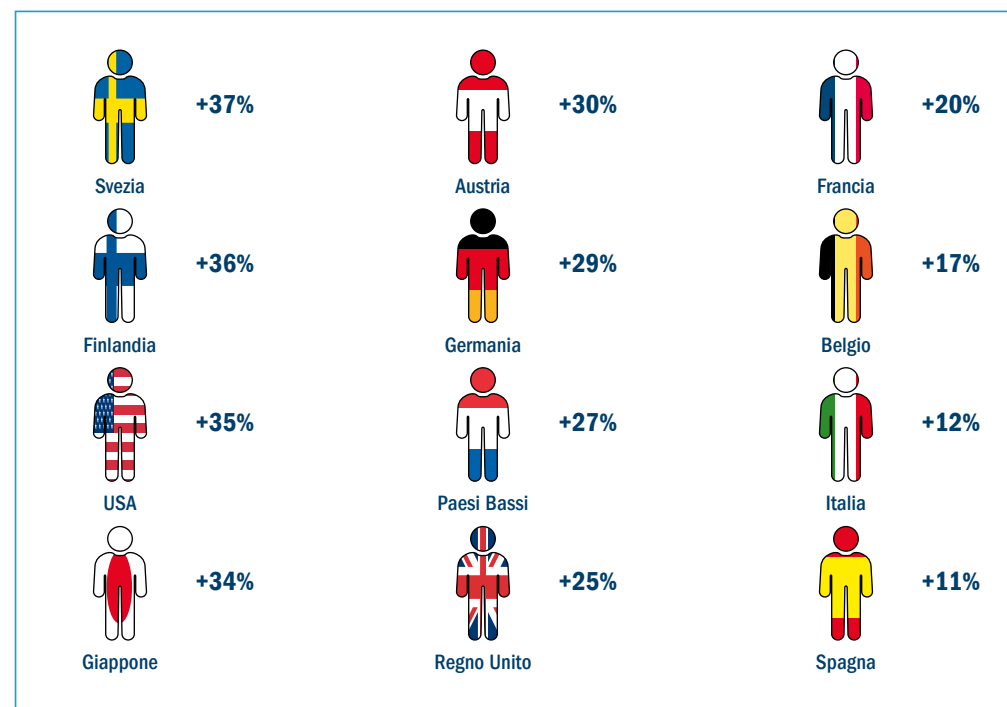


di una fabbrica di semiconduttori permetterebbe di innalzare la redditività del capitale investito dal 17-19% al 30%. Parliamo di un guadagno di notevole entità.”

Analogamente, Robson fa l'esempio di una piccola impresa che produce sistemi di controllo automatizzati assimilabili all'IA per applicazioni industriali, comprese le raffinerie. Aggregando i dati di prezzo in tempo reale per la gamma di prodotti che può ottenere da un barile di greggio, la raffineria può ottimizzare il processo di raffinazione per massimizzare i prodotti derivati da ogni barile sottoposto a lavorazione. Anche in questo caso, il progresso costante dei sistemi tecnologici verso l'automazione intelligente può consentire una migliore gestione di processi complessi e favorire significativi guadagni di efficienza. Nei settori con un elevato fabbisogno di capitale, un aumento anche modesto della produttività può trasformare il profilo economico delle imprese leader.

Oltre a ottimizzare le principali operazioni aziendali, Robson suggerisce che l'IA cambierà profondamente pratiche aziendali quasi universali come l'attività di previsione, che oggi spesso consiste nell'inserire manualmente informazioni in fogli di calcolo complessi e soggetti a errori. A suo dire, la progressiva automatizzazione di questo processo cambierà il modo in cui le aziende si comportano. “L'IA permette a qualsiasi settore o impresa di formulare ogni genere di previsione in modo più efficace, veloce ed economico. Un'attività che può essere svolta in maniera più efficace, veloce ed economica sarà probabilmente effettuata più spesso. Ritengo quindi che la quantità di previsioni e modellizzazioni sia destinata ad aumentare.” Se le aziende possono ridurre la necessità di un intervento umano, potenziare le loro capacità di previsione e migliorare i loro risultati, i benefici dovrebbero essere significativi.

### Aumento previsto della produttività del lavoro con l'IA entro il 2035



Fonte: Accenture e Frontier Economics, settembre 2016.  
Aumento percentuale della produttività del lavoro con l'IA rispetto ai livelli di produttività di base previsti per il 2035.



### Accelerazione della crescita dei ricavi

Secondo Robson, la seconda grande fonte di guadagni prodotti dall'IA verrà dalla possibilità di accelerare la crescita dei ricavi, sviluppando nuovi prodotti e servizi basati su dati che le aziende possiedono, generano e, in alcuni casi, acquistano per espandere le risorse di loro proprietà. I risultati di questo processo sono ancora lontani nel tempo e, in questa fase, è difficile prevedere gli esiti delle attività di R&S e di sviluppo dei prodotti potenziati dall'IA. Tuttavia, a suo dire, le potenziali opportunità in questo campo sono ragguardevoli.

I nuovi prodotti e servizi di successo potrebbero condurre a una crescita significativa dei ricavi. Tuttavia, Robson sottolinea anche che per applicare efficacemente l'IA ai propri dati e attingere a nuove fonti di valore, le imprese non avranno altra scelta che trasferire i propri dati da silos aziendali in "data lake" centrali, che molto probabilmente saranno ospitati sul cloud pubblico.

Questa transizione comporta un duplice beneficio: oltre a rendere tutti i dati dell'azienda accessibili con l'IA in un unico posto, facilitando il processo di sviluppo dei prodotti, l'accentramento dei dati riduce sensibilmente i costi dell'infrastruttura tecnologica aziendale. "Con il passaggio alle soluzioni cloud, si riduce la struttura dei costi (informatici) dell'impresa di almeno il 20% e si ha la possibilità di innovare e sviluppare nuovi prodotti, perché tutti i dati sono conservati in un unico posto", spiega Robson. "Ciò potrebbe rendere tali dati ancora più preziosi, consentendo a chi li possiede di far pagare un prezzo più alto." Un'efficace adozione dell'IA offre quindi la possibilità di sviluppare prodotti e servizi che generano maggiori ricavi, beneficiando al contempo di una riduzione dei costi tecnologici. Ciò segnala un altro canale attraverso il quale l'IA potrebbe migliorare la redditività del capitale investito di chi saprà adottarla con successo.

“

I guadagni di competitività prodotti dall'IA accentueranno l'asimmetria dei ROE a favore delle aziende del decile superiore, concentrandoli ulteriormente tra gli operatori leader, che potranno realizzare ROE sostenuti del 30-40%.”



## I frutti dell'IA: un aumento comprovato del valore

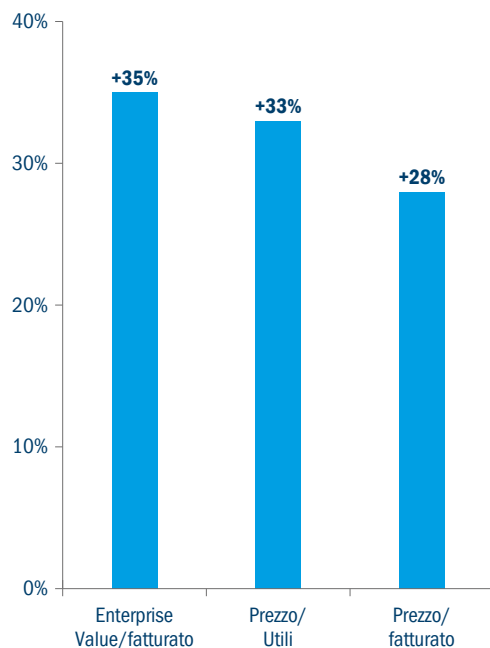
Nel 2019 Accenture ha intervistato 1.500 alti dirigenti di aziende con un fatturato superiore a 1 miliardo di dollari provenienti da 12 paesi e 16 settori. Nel complesso gli intervistati hanno segnalato una buona redditività dei loro investimenti. Accenture è andata più a fondo.

Ha cercato di scoprire se vi fosse una relazione tra l'efficace adozione dell'IA a tutti i livelli dell'impresa e i principali parametri di valutazione del mercato. Qual era il "premio" di essere un'impresa leader?

Combinando i dati del sondaggio con informazioni finanziarie pubblicamente disponibili, il team di data scientist di Accenture ha creato un modello per quantificare il premio per le aziende del suo campione che adottano con successo l'IA, tenendo conto di diverse caratteristiche delle società.

Accenture ha scoperto così una correlazione positiva tra un'efficace adozione dell'IA e tre parametri chiave di valutazione finanziaria: rapporto enterprise value/ricavi, rapporto prezzo/utili, rapporto prezzo/fatturato.

Le aziende identificate come "Strategic Scaler" registrano un tasso di successo di almeno il 70% nelle iniziative di adozione dell'IA un rendimento di almeno il 70% sul loro investimento in IA.



Considerati nel loro insieme, i previsti benefici dell'applicazione dell'IA a molteplici processi aziendali dovrebbero tradursi in importanti guadagni in termini di efficienza operativa e crescita dei ricavi per le imprese più brillanti. Questa dinamica dovrebbe rafforzare una tendenza evidente già da tempo, in cui un sottoinsieme di quelle che la società di consulenza McKinsey chiama "imprese superstar" acquisisce un vantaggio crescente su tutte le altre in termini di ROE. Robson suggerisce che i guadagni di competitività prodotti dall'IA accentueranno l'asimmetria dei ROE a favore delle aziende del decile superiore, concentrandoli ulteriormente tra le imprese leader.

## Chi sono i vincitori?

L'IA si presta a un gamma di applicazioni a dir poco diversificata: da un forno abilitato dall'IA che decide come cucinare qualsiasi cosa venga posta al suo interno, all'uso della tecnologia di riconoscimento facciale per combattere il traffico di bambini. "Leggendo i casi d'uso, ci si rende conto che l'IA diventerà onnipresente: ogni singolo titolo di ogni portafoglio ne sarà in qualche modo influenzato", sostiene Robson.

Allo stesso modo, con la maturazione di altre tecnologie come le reti wireless 5G, prolifereranno le opportunità di applicare una "componente di IA" a nuovi, enormi flussi di dati, come quelli generati dalle reti di sensori abilitati dalla rete 5G che formeranno l'"Internet delle cose".

Fonte: Accenture, 2019.

[https://www.accenture.com/\\_acnmedia/Thought-Leadership-Assets/PDF-2/Accenture-Built-to-Scale-PDF-Report.pdf#zoom=50](https://www.accenture.com/_acnmedia/Thought-Leadership-Assets/PDF-2/Accenture-Built-to-Scale-PDF-Report.pdf#zoom=50)



Dalle reti di trasporto, energia e comunicazione a quasi tutti i processi di fabbricazione, il campo di applicazione delle decisioni in tempo reale basate sull'IA aumenterà notevolmente. Parallelamente, emergeranno nuovi prodotti e cambieranno i comportamenti dei consumatori. Robson paragona questi sviluppi futuri ai cambiamenti seguiti al passaggio dalle reti 3G a quelle 4G, abilitate per il traffico dati. "Chi l'avrebbe mai detto che telefonare non sarebbe più stato nemmeno tra le prime 10 operazioni che facciamo ogni giorno con il nostro smartphone?"

A suo giudizio, i prossimi tre anni saranno un periodo caratterizzato dalla costruzione dell'infrastruttura per l'IA, compresa un'adozione più diffusa del cloud computing, l'introduzione delle reti 5G e maggiori sforzi da parte delle aziende per aggregare e strutturare i loro dati. Individuare i potenziali vincitori di questa fase è relativamente facile. I grandi proprietari di dati si trovano in un'ottima posizione, soprattutto se possono

utilizzare l'IA per migliorare la loro offerta di analisi dei dati, suggerisce Robson, al pari dei principali fornitori di hardware essenziale come NVIDIA, produttore dei più importanti chip programmabili utilizzati per l'apprendimento automatico. Analogamente, Robson ritiene che i leader esistenti in campi come l'automazione industriale (ad es. la giapponese Keyence) o il sequenziamento genetico (ad es. la statunitense Illumina) possono utilizzare l'IA per potenziare i loro vantaggi competitivi esistenti.

Tuttavia, i vincitori più evidenti sono gli oligopolisti che dominano il cloud computing: Amazon e Microsoft in primis, seguiti da Google. "La spesa totale delle imprese per l'informatica supera i 1.000 miliardi di dollari all'anno; nel 2020 Amazon Web Services aveva un fatturato annuo di circa 45 miliardi di dollari, mentre Microsoft ha registrato una crescita del 50%. Nell'insieme, il loro giro d'affari potrebbe essere superiore a 80 miliardi di dollari. Questa cifra è destinata a superare i 500 miliardi di dollari, e

non vedo attualmente nuovi potenziali concorrenti in questo settore. È quasi impossibile entrare, perché si andrebbe incontro a un'emorragia di denaro."

Secondo Robson, anche se Google rimane indietro rispetto ai primi due fornitori di servizi cloud, l'adozione dell'IA potrebbe rafforzare la sua posizione, poiché la società potrebbe sfruttare i significativi investimenti effettuati nelle competenze di IA per offrire servizi cloud arricchiti di strumenti di IA, secondo un modello di "IA come servizio" (AI as a Service). "Molte aziende ci segnalano un rinnovato interesse per Google in ragione dei suoi strumenti di IA. Con la transizione verso l'intelligenza artificiale, il servizio cloud di Google dovrebbe migliorare." Con la progressiva diffusione dell'IA, il ROE dei principali fornitori di servizi cloud si stabilizzerà probabilmente intorno al 36-39%, consolidando ulteriormente la loro sovraperformance a lungo termine.

Quanto è grande la minaccia posta da questi colossi tecnologici alle aziende



“

I veicoli autonomi rappresentano per i colossi tecnologici un'opportunità di mercato globale di entità paragonabile a quella colta da Microsoft nei sistemi operativi per personal computer. ”

leader di altri settori? Vi sono rischi evidenti, suggerisce Robson, ad esempio nelle ambizioni di Google sul fronte dei veicoli autonomi. Se Google diventasse il fornitore dominante di sistemi di controllo per veicoli autonomi, gli effetti potrebbero essere dirompenti. Con un costo di licenza di 3.000 dollari a veicolo, Google eroderebbe l'intero margine EBITDA del tipico produttore di apparecchiature originali per l'industria automobilistica, che si attesta al 12% circa. “È in atto un cambiamento nella catena del valore. Probabilmente non sarà molto pronunciato, ma si tratta comunque di un cambiamento che gli investitori devono assolutamente comprendere a fondo.”

I veicoli autonomi rappresentano per i colossi tecnologici un'opportunità di mercato globale di entità paragonabile a quella colta da Microsoft nei sistemi operativi per personal computer. In altri ambiti, tuttavia, secondo Robson è molto più difficile che questi giganti riescano a spiazzare gli specialisti di settore, poiché

non possiedono i dati o le conoscenze specifiche che servono per competere efficacemente. I colossi tecnologici forniranno piuttosto l'infrastruttura e gli strumenti abilitanti, anziché tentare di dominare l'intera catena del valore.

La sfida per gli investitori, quindi, sarà sempre la stessa: capire quali aziende hanno i maggiori vantaggi competitivi e sono meglio posizionate per beneficiare delle dinamiche in atto nei rispettivi settori. “È facile identificare i fornitori di dati, i fornitori di strumenti e i colossi tecnologici che trarranno il massimo beneficio dall'IA”, afferma Robinson. “Se tuttavia rivolgiamo lo sguardo ad altri settori, la faccenda si fa più complessa. Chi otterrà i migliori risultati in ambito bancario? Saranno le banche esistenti, o qualcuno di esterno? Per questo è essenziale che gli investitori instaurino un dialogo con le aziende, per capire come si stanno effettivamente muovendo.”



---

### **Biografia di Neil Robson**

Neil Robson è Responsabile azioni globali presso Columbia Threadneedle Investments dal luglio 2017. È entrato nella società nel 2011 come gestore di portafoglio nel team azionario globale.

Neil Robson gestisce diversi fondi e mandati azionari globali per clienti istituzionali. È inoltre co-gestore del Threadneedle Global Extended Alpha Fund.

In precedenza ha lavorato come gestore di fondi per diverse società, quali Martin Currie, Barings e Citibank. Inoltre, è stato Responsabile azioni globali presso Pioneer Investments dal 2003 al 2009.

Ha conseguito una laurea in Economia presso la University of Bristol.





Per maggiori informazioni, visitare  
**columbiathreadneedle.it**



**Avvertenze: Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati (non utilizzare o trasmettere a clienti retail).** Il presente documento ha fini pubblicitari. Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. **Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio.** Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. **Gli investimenti internazionali** comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. **I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi.** Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.** Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

**Per il SEE:** Pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo. Per i Distributori: Il presente documento intende fornire ai distributori informazioni sui prodotti e i servizi del Gruppo e la sua ulteriore diffusione non è autorizzata. Per i Clienti istituzionali: Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparti di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento. **Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.**  
**columbiathreadneedle.com**

09.20 | J30244 | APAC/EMEA: 3202472 | USA: 3231271