

Venture capital

Intelligenza artificiale, rischio bolla per le start up di sanità e farmaceutica

La scadenza di obbligazioni e debiti metterà in difficoltà le aziende del settore

Monica D'Ascenzo

Il settore della tecnologia sanitaria si trova ad un punto di svolta, che potrebbe segnare lo scoppio di una bolla finanziaria. Dopo un biennio, tra il 2024 e il 2025, caratterizzato da un afflusso senza precedenti di capitali e da valutazioni in forte espansione, il mercato si starebbe avviando verso una correzione strutturale nel 2026. Il timore di uno "scoppio" della bolla dell'intelligenza artificiale applicata alla sanità non è riconducibile a un semplice ciclo negativo del venture capital, ma appare come l'esito matematico di tre forze convergenti, secondo gli analisti della società di consulenza Nelson Advisors: «Un brusco salto regolatorio che impone costi di compliance tipici dell'hardware a start up software, la maturazione di obbligazioni finanziarie assunte nel pieno della fase di euforia e un "bagno di realtà" operativo nei sistemi sanitari, che sta rapidamente chiudendo la finestra del modello commerciale basato sui progetti pilota».

I dati indicano che, mentre il ristretto

gruppo delle cosiddette "AI aristocrats", vale a dire società come Abridge, Xaira e Strive Health, dispone di risorse sufficienti per attraversare una fase recessiva, la maggioranza dell'ecosistema sopravvive grazie a finanziamenti ponte «non etichettati» (che non prevedono

l'attribuzione di un valore alla start up) e a promesse cliniche non ancora validate. Nel 2026 il passaggio dalla "promessa" alla "prova" rischia di mettere a nudo le fragilità dei business di molti servizi basati sull'AI, valutati come piattaforme SaaS ad alta marginalità, ma in realtà dipendenti da un forte intervento umano e da cicli di vendita molto lunghi, secondo il report.

L'analisi di Nelson Advisors individua i rischi sistemici che convergeranno nel 2026, identificandoli nelle quattro "O" della bolla (Overinvestment, Overvaluation, Overownership e Overleverage), a cui si sommano la minaccia esistenziale rappresentata dall'AI Act europeo e dal Quality Management System Regulation (QMSR) della FDA, oltre al fenomeno della "morte per pilot", ossia start up che falliscono perché intrappolate in una sequenza infinita di progetti pilota che non si trasformano mai in contratti commerciali veri e scalabili. A questo si aggiunge, evidenziano gli analisti, l'ingresso aggressivo sul mercato degli incumbent, come il player storico della sanità digitale Epic Systems, destinato a ridurre drasticamente lo spazio per le soluzioni di nicchia proposte dalle start up.

Per comprendere la portata della correzione attesa nel 2026, occorre analizzare le anomalie finanziarie degli anni precedenti: nel 2024 e 2025 l'allocazione dei capitali si è progressiva-

mente scollegata dai fondamentali di mercato, creando un ecosistema sbilanciato e vulnerabile, secondo il report di Nelson Advisors. Ad esempio nei primi tre trimestri dello scorso anno il settore della digital health aveva raccolto 9,9 miliardi di dollari, superando il ritmo dell'anno precedente. Quasi il 40% di questi capitali, però, è confluito in appena 19 "mega deal" superiori ai 100 milioni di dollari. Operazioni come quelle di Strive Health (550 milioni), Judi Health (400 milioni) e Ambience Healthcare (243 milioni) hanno assorbito la gran parte della liquidità disponibile. «Questa concentrazione segnala una "fuga verso la sicurezza" da parte degli investitori dei fondi chiusi e dei venture capitalist» si legge nel report. Tanto che nel terzo trimestre 2025, i round di Serie B si sono dimezzati rispetto alla media storica, con appena 30 operazioni, creando un collo di bottiglia nel percorso delle imprese.

In conclusione, quindi, il 2026 potrebbe segnare una vera e propria selezione darwiniana per le start up di AI dedicate al settore della sanità, aprendo la strada a un'infrastruttura digitale più industriale e consolidata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli investimenti si sono concentrati sui mega deal oltre i 100 milioni a round



Peso: 18%