

Flash Note: ¿La IA pone en riesgo a todo el negocio SaaS?:

Las preguntas críticas. Las respuestas claras.

¿Acabará la IA con las empresas SaaS —Software as a Service?

No será un colapso total del sector SaaS, pero sí una transformación profunda: algunas compañías desaparecerán; otras sabrán adaptarse y resistir.

¿Qué empresas de Software (SaaS) desaparecerán?

La respuesta depende del tipo de SaaS. Hay tres tipos:

1. Tipo 1: SaaS de plataforma: No desaparecerán. Son muy difíciles de desplazar.

- Gestionan datos a partir de una base de datos histórica (en cloud) y los venden como datos estructurados críticos a sus clientes (pe: el sistema core de un banco).
- Tiene infraestructura real y arquitectura no replicable.
- Tiene economías de escala reales (coste marginal decreciente) que las hacen muy competitivas y difíciles de desplazar.
- Alta integración sistémica (están en el core de la empresa). Hay una dependencia operativa crítica, y es difícil que un cliente prescindiera de ellos.
- Por eso tienen contratos empresariales de largo plazo.
- Tienen buenas barreras de entrada (compliance, seguridad).
- ¿Están en riesgo? Creo que no desaparecerán pues son piezas fundamentales. En todo caso los agentes de la IA se conectarán a sus sistemas (por lo que pueden vender ese acceso a un precio de oro).

2. Tipo 2: SaaS de productividad: Hay debate sobre su posible desaparición. Deben adaptarse (precisamente incorporando IA) y escalar mucho más el negocio o enfrentan un gran riesgo de obsolescencia.

- Más que ofrecer una infraestructura para una empresa, ofrece sistemas de trabajo: Organiza cómo trabaja la gente, coordina equipos, asigna tareas, visualiza progresos, servicios de relación con clientes (CRM), servicio postventa, etc.

3. Tipo 3: SaaS commodity (sin diferenciación): Enfrentan un gran riesgo de obsolescencia.

- Por eso tienen contratos empresariales de largo plazo.
- Dependen del acceso a datos.
- Ofrecen software que resuelve una necesidad funcional concreta (sin control estructural del proceso): Emisión de facturas, seguimiento de pagos, recordatorios automáticos, reportes contables simples, etc...

¿Qué dos reglas fundamentales debemos tener claras en relación con el riesgo de obsolescencia?

1. Cuanto más base el SaaS su centro de valor en infraestructura crítica, integración en procesos core, datos históricos acumulados y estructurados, **menor** será su vulnerabilidad a agentes IA.
2. Cuanto más dependiente es el SaaS de la intervención humana, **mayor** será su vulnerabilidad a agentes IA.

El SaaS de tipo 1 (infraestructura, datos core e integración crítica) no va a desaparecer. ¿Significa eso que tampoco van a perder parte de su negocio?

No creo que las SaaS de tipo 1 vayan a perder tampoco parte de su negocio. ¿Por qué? En realidad, los agentes de IA no pueden (al menos por ahora, y creo que por mucho tiempo) proveer capacidad técnica. ¿Por qué lo sé? porque la IA física no existe, y no se la espera a ese nivel. Así, los agentes IA no pueden reemplazar la infraestructura de estos SaaS, sobre la que se basan muchos de los sistemas core de muchas empresas. Es por ello que los agentes IA no pueden ejecutar nada que no salga de ahí. No puede garantizar sistemas transaccionales robustos ni nada a ese nivel crítico. Deben tener claro, pues, que las empresas SaaS1 operan capas físicas y arquitectónicas que la IA no puede sustituir. Dicho de otra forma. La IA funciona gracias a esas capas; sin acceso a ellas, no es que corra más lento, es que simplemente no puede operar.

Entonces, diría que la IA no representa una amenaza existencial para las SaaS de tipo 1, porque el compute sigue siendo necesario, el almacenamiento sigue siendo necesario, la red sigue siendo necesaria, y la seguridad sigue siendo necesaria. Todo eso es infraestructura, y hemos dicho que la IA no sustituye infraestructura.

Aprovecho aquí para introducir (y explicar) un concepto muy presente en el debate. Es el concepto de "stack" (en castellano "pila"). Se refiere al conjunto de capas tecnológicas que, apiladas unas sobre otras, permiten que un sistema funcione. Explico esto porque es esencial valorar si la capa de IA puede convertirse algún día en el punto dominante del stack. Hoy no es así (al menos en el caso de las SaaS tipo 1), por lo que la IA no representa una amenaza existencial para ellas). O eso creo.

¿Aun así, persiste algún tipo de riesgo para las empresas SaaS de tipo 1? Sí. Posible compresión de márgenes.

Desde luego, no es un riesgo de sustitución, pero quizás sí podamos ver algo de compresión de márgenes en empresas SaaS tipo 1. ¿Por qué? El agente de IA estará del lado del cliente, y si ese agente reduce instancias activas, optimiza queries, elimina almacenamiento innecesario... todo ello se traduce en menos consumo (consumo de infraestructura), por lo que paga menos.

Antes, sin IA, el cliente no sabía optimizar perfectamente (lo que resultaba en un sobre aprovisionamiento -que favorecía al proveedor de SaaS-). Con agentes de IA, se reduce ese "impuesto" por complejidad que la empresa debía pagar. Pero donde pierden unos, ganan otros. Así que, a nivel de índice, esto no representa un problema. El problema reside en cuando todos pierden.

¿Podrán las SaaS tipo 1 defender sus márgenes si la IA permite al cliente pagar ahora solo por lo que realmente usa?

Sí. En realidad, la idea de que las SaaS de tipo 1 puedan sufrir una compresión de margen debido a una optimización de consumo por parte del cliente (gracias a que ha incorporado IA en sus procesos) entra en conflicto directo con la idea que la IA aumenta brutalmente el consumo de compute, storage, networking y seguridad. Capas por las que precisamente una empresa de SaaS tipo 1 cobra.

Por otro lado, las propias empresas de SaaS 1 pueden también incorporar modelos propios de IA para mejorar eficiencia interna, lo que debería ayudarles a defender márgenes. No hablo de "añadir un chatbot", sino de hacer de su infraestructura una infraestructura más eficiente: mejor predicción de picos, scheduling de cargas, y por lo tanto, mejor asignación de GPUs y de recursos en general. Todo redundaría en menor desperdicio energético y más margen.

Volvamos entonces al SaaS de tipo 2, ¿Hasta qué punto la IA amenaza a las empresas SaaS de tipo 2, y en qué medida podríamos cuantificar ese riesgo?

A diferencia de las empresas SaaS de tipo 1 (que son fuertes en la capa de control), las empresas SaaS de tipo 2 son fuertes en la capa de gestión manual y humana. Cuando pasamos de hablar de SaaS1 a SaaS2, en realidad el valor se mueve desde "operar infraestructura crítica" (SaaS1) hacia "aplicar inteligencia sobre esa infraestructura" (SaaS2). Y aquí, lamentablemente, debo decirles que los agentes de IA sí reemplazan la forma en que se opera. Los agentes IA sí pueden asumir una orquestación inteligente. Esto representa una transformación profunda para las empresas SaaS 2, y les resultará difícil defenderse.

¿Puede haberse dado una exageración en el mercado tras el desplome del 50% en el índice de empresas SaaS en los últimos 3 meses? ¿Representa esto una oportunidad de compra?

En cierto modo, sí. Hay que reconocer que los inversores han adoptado la estrategia de "sell first, ask later" para el segmento Software (y otros segmentos) del mercado, lo cual pudiera despertar el interés de algunos audaces. Deben tener claro que en el origen de este movimiento tan violento está tanto el inversor retail como el inversor institucional (gestor de fondos o de carteras). Y deben saber que, para la mayoría de estos inversores profesionales, el mayor temor es invertir en empresas que acaben sin valor.

Tal resultado supone un riesgo profesional irreparable —ver como un gigante de la talla de Oracle se desploma un 55% es indicativo de ello—.

¿Por qué digo esto? Hoy, y muy probablemente durante un tiempo, la misión de estos inversores institucionales puede seguir centrándose en evitar las potenciales víctimas de la IA. El problema es que el abanico de posibilidades es muy amplio (hoy mismo he visto como Anthropic lanzaba 10 nuevos "plug-ins" empresariales: finanzas, banca privada, HR, PE, ingeniería... lo que amplía el número de modelos de negocio bajo amenaza de obsolescencia).

Dicho esto, sí creo que puede haber habido exageración con las caídas del índice de Software. No a nivel índice pero sí a nivel de ciertas acciones de SaaS. Yo pensaba que la mayoría de las empresas que cotizan en bolsa son del tipo SaaS 1 (para las que considero la caída exagerada), pero observo que en ese índice están incluidas también empresas SaaS de tipo 2 (para las que considero las caídas justificadas).

Así, no se trata de centrarse tanto en una estrategia genérica de invertir en SaaS, sino más bien de centrarse en las empresas de tipo 1.

No es la primera vez que vemos un sell-off de estas características. Las revoluciones, al final, suelen devorar a sus propios hijos, y la de la IA no parece ser una excepción. En una primera reacción, el mercado no distingue matices: se impone la narrativa y el castigo se extiende al conjunto del sector. Sin embargo, con el paso de los días y un análisis más frío, suele producirse una reevaluación más selectiva. Algo similar podría ocurrir ahora, a medida que se asimile que las compañías SaaS de tipo 1 presentan menor exposición estructural y, además, operan en un TAM que sigue ampliándose.

Luz sobre algunos players

Por ejemplo. Oracle es híbrida, si bien es muy poderosa en infraestructura (tipo 1), lo que le otorga resiliencia. Snowflake y Stripe son también de tipo 1 (API-first, consumo-based, si cae, se paraliza la analítica empresarial). Tienen algunas características híbridas, pero son esencialmente tipo 1. Creo que la caída para estas empresas ha sido exagerada (a tenor de lo que les he explicado antes).

ServiceNow es del tipo 2 (más bien software de ventas, marketing, automatización comercial, flujos de trabajo internos que sí son sustituibles por un agente IA, y son, por lo tanto, vulnerables. En este tipo de empresas, la caída está más justificada. No las tocaría de momento.

Salesforce es una incógnita para nosotros. No es infraestructura en sentido clásico, pero sí controla un sistema de registro comercial (datos históricos estructurados) y ejerce una cierta capa de control operativa sobre sus clientes (aunque en aspectos superficiales como forecasting o compliance...).

Conclusión

La IA no es un riesgo homogéneo para todo el segmento SaaS. Puede haber habido sobre-reacción (especialmente con las empresas SaaS infraestructura —tipo 1). El mercado tiende a vender primero y diferenciar después. Es en esa diferenciación donde aparece la oportunidad.

Cordiales saludos

Alex Fusté
Chief Global Economist
ANDBANK