



Migliori fondi tecnologici

I fund selector analizzano le strategie e i fondi più interessanti per cogliere le opportunità in questo settore

L'intelligenza artificiale continua a guidare uno dei cicli di investimento più intensi degli ultimi anni, alimentando la domanda di semiconduttori, infrastrutture cloud e data center. Ma il settore tecnologico non è un blocco unico: dalla gestione attiva ai mercati privati, dal credito alle infrastrutture digitali, dalla tokenizzazione degli asset alla filiera asiatica dei chip, le opportunità si distribuiscono su comparti molto diversi tra loro, ciascuno con la propria dinamica di rischio e valutazione. In un contesto che richiede sempre più selettività, e non entusiasmo indiscriminato, abbiamo chiesto a sei professionisti della selezione di fondi di analizzare le strategie e i fondi più interessanti per cogliere le opportunità nel settore tecnologico oggi.

SPECIALE

Indipendentemente da quale sarà il produttore che vincerà la corsa sull'AI, tutti dovranno proseguire nell'acquisto di litografia, sistemi di deposizione, incisione, testing avanzato.

Andrea Florio, Mutual Funds, Private Markets & Sales Animation,
Zurich Bank



L'innovazione tecnologica continua a offrire importanti opportunità di crescita e l'utilizzo di Fondi ed ETF specializzati consente di accedere a questi trend in modo diversificato e professionale, partecipando allo sviluppo di temi come semiconduttori, infrastrutture AI, cybersecurity e automazione, destinati a svolgere un ruolo centrale nell'economia dei prossimi anni..

Luigi Di Martino, Fund Selector,
Intesa Sanpaolo Assicurazioni



Per un investitore istituzionale con orizzonte pluriennale, la domanda rilevante non dovrebbe più essere se essere esposti o meno alla tecnologia, ma attraverso quali strumenti dei mercati privati e con quale grado di selettività.

Stella Giovannoli, CIO & CFO,
Cassa Nazionale del Notariato



La vera domanda, non è soltanto chi costruirà la prossima generazione di infrastrutture AI, ma chi riuscirà a trasformare questa capacità in produttività, ricavi e vantaggi competitivi.

Moreno Tatangelo, Responsabile Fondi di Fondi Hedge,
Kairos Partners Sgr



Digital Asset Momentum, comparto di Augmenta SICAV, costruisce il proprio universo investibile attraverso ETP e azioni di società attive nell'ecosistema dei digital asset, combinando analisi fondamentale dei modelli di business con indicatori quantitativi di momentum.

Filippo Capaccioli, Responsabile Direzione Finanza,
Banca Cambiano 1884



Chi seleziona strumenti per una rete di consulenti ha oggi un problema diverso da quello di cinque anni fa. Non manca l'esposizione alla tecnologia: ce n'è già molta, spesso senza averla scelta [...] Un portafoglio globale "neutrale" è già un portafoglio tecnologico. La prima domanda, quindi, non è "quanta tecnologia aggiungere" ma "quanta ne ho già, e dove".

Antonio Del Vaso, Responsabile Investimenti Clientela,
Banca Popolare · Volksbank



Per gli investitori, il settore tecnologico offre opportunità distribuite lungo più comparti, non concentrate in un singolo tema. Un approccio diversificato, che tenga conto di infrastrutture, semiconduttori, software, intelligenza artificiale, cybersicurezza e automazione, rappresenta una possibile strategia per cogliere l'evoluzione dell'innovazione digitale nel suo complesso, riducendo la dipendenza da un unico segmento di mercato.

Ilaria Michelini, Fund Selector,
Banca Aletti



Uno dei principali paradossi della nuova economia digitale è: più aumenta la capacità e il potenziale tecnologico, più nascono e crescono fabbisogni e limiti.

Davide Scutti, Divisione Finanza, U.O. Wealth Management
& Prodotti Assicurativi,
Banca del Fucino S.p.A.



Andrea Florio

Mutual Funds, Private Markets
& Sales Animation
Zurich Bank

Gli investimenti trainati dall'intelligenza artificiale continuano a rappresentare uno dei principali motori di crescita del mercato, con la continua espansione della spesa in semiconduttori, infrastrutture cloud e data center che hanno sostenuto le aspettative sugli utili e il sentiment degli investitori nel settore tecnologico.

Il contesto così descritto sembra destinato ad aumentare la propria consistenza grazie ad una serie di fattori in costante evoluzione quali:

- Una **crescente resilienza del settore dei semiconduttori** sostenuta da una domanda sempre più diversificata e dal supporto di nuovi segmenti ad alta crescita (es. Data Center, IA, Cloud Computing, Automazione Industriale, Memorie ad alte prestazioni)
- Una **crescita degli investimenti infrastrutturali** per supportare la crescente domanda di potenza computazionale e di memoria richieste dai modelli AI
- Una **considerevole crescita in termini di dimensione del mercato** trainata da AI, Cloud, Automotive, Robotica, Automazione e Fabbriche digitali

Crescita e dimensioni del mercato in aumento stanno sostenendo in misura importante lo sviluppo e la creazione di valore di diversi segmenti quali:

- **Progettazione** – Aziende che sviluppano architetture e design dei chip
- **Equipment** – Fornitori di macchinari per costruire i semiconduttori
- **Produzione di Chip** – Produttori di Processori
- **Infrastruttura Data Center** – Networking, fibre ottiche, storage e componentistica
- **Cloud** – I principali player monetizzano la potenza computazionale fornendo servizi AI ai clienti finali



Il contesto che si sta sempre di più concretizzando rappresenta sempre di più un “pick and shovel play” sull'AI per settori legati alla produzione di apparecchiature per semiconduttori. In altre parole, indipendentemente da quale sarà il produttore che vincerà la corsa sull'AI, tutti dovranno proseguire nell'acquisto di litografia, sistemi di deposizione, incisione, testing avanzato.

Per concludere, prospettive e posizionamento del settore tecnologico, suggeriscono un approccio attivo attraverso strategie diversificate per specifici segmenti trainati dalla forte domanda, dotate di processi d'investimento analitici in grado di identificare singoli e specifici segmenti/temi ed con un tasso di rotazione elevato per cercare di cogliere le opportunità trainate dalla forte domanda e proteggere nei possibili momenti di volatilità.



Stella Giovannoli

CIO & CFO,
Cassa Nazionale del Notariato

L'espansione dell'intelligenza artificiale sta ridisegnando la mappa degli investimenti tecnologici, spostando il baricentro dai titoli quotati alle infrastrutture fisiche che ne sostengono la crescita.

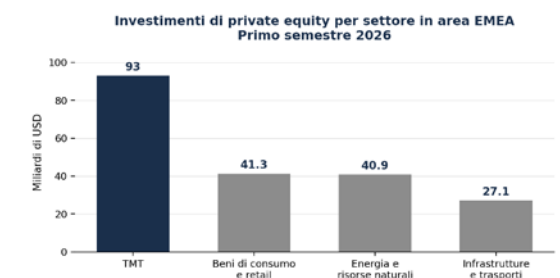
Per un investitore istituzionale con orizzonte pluriennale, la domanda rilevante non dovrebbe più indagare se essere esposti o meno alla tecnologia, ma attraverso quali strumenti dei mercati privati e con quale grado di selettività.

La tecnologia nei mercati privati, più che una scommessa concentrata sull'ultima ondata di entusiasmo per l'intelligenza artificiale, sembrerebbe offrire oggi opportunità su un'esposizione diversificata su tre pilastri, quali: infrastrutture, credito e secondario.

- Le infrastrutture digitali quali data center, energia, connettività restano, ad oggi, la direttrice più strutturale. Gli hyperscaler globali hanno portato la spesa in conto capitale legata all'intelligenza artificiale da circa 235 miliardi di dollari nel 2024 a una proiezione superiore ai 700 miliardi nel 2026, un ritmo di crescita che nessun ciclo industriale recente, nemmeno il boom delle telecomunicazioni di fine anni Novanta, ha eguagliato. Per i mercati privati, questo dovrebbe tradursi in opportunità attraverso fondi di infrastrutture digitali, co-investimenti in data center e direct lending a operatori del settore: strumenti che permettono di catturare la crescita del comparto con profili di rischio più contrattualizzati rispetto all'equity quotato dei singoli hyperscaler.
- Il private credit rappresenta la seconda direttrice. Con l'attività di IPO e M&A ancora rallentata, le società tecnologiche restano “private” più a lungo, ampliando lo spazio per strategie di growth debt e direct lending come alternativa al rischio “equity” puro del venture capital, spesso con strutture garantite da asset e flussi di cassa più prevedibili.
- Il mercato secondario, infine, offre un canale di accesso e di gestione della liquidità sempre più maturo. In un contesto in cui i grandi gestori concentrano una quota crescente della raccolta globale, i secondari dovrebbero permettere di accedere a portafogli tecnologici già maturi, spesso con sconti sul valore netto degli asset, mitigando la j-curve tipica delle strategie primarie.



Il quadro EMEA conferma la centralità del comparto: nel primo semestre 2026 il settore TMT ha attratto 93 miliardi di dollari in 1.442 operazioni di private equity, il valore più alto tra tutti i settori monitorati. Una scala che impone però selettività, non entusiasmo indiscriminato: il gap tra i ricavi generati dai servizi di intelligenza artificiale e la spesa infrastrutturale sostenuta per abilitarli resta ampia, e il rischio di esecuzione, i tempi di realizzazione dei data center, la disponibilità di energia, la catena di fornitura dei chip, sembrano ancora il principale fattore da monitorare nella selezione dei gestori.



Ilaria Michelini

Fund Selector,
Banca Aletti

Il settore tecnologico rimane un punto di riferimento per gli investitori orientati al lungo periodo. Il suo andamento non dipende da un singolo tema, ma dalla capacità dell'intero ecosistema digitale di generare innovazione, aumento della produttività e nuovi modelli di business. Un approccio possibile consiste quindi nel considerare **l'intera catena del valore tecnologica, individuando i comparti che beneficiano di trend strutturali destinati a proseguire nel tempo.**

Le **infrastrutture digitali** restano un elemento centrale del comparto. La quantità di dati generata ogni giorno, insieme alla diffusione del cloud computing, richiede investimenti continui in data center, reti di connettività e sistemi di elaborazione. Si tratta di una domanda legata a dinamiche strutturali, meno esposta alle oscillazioni di breve periodo rispetto ad altri segmenti.

I **semiconduttori** costituiscono un altro comparto da considerare, in quanto componente fisico alla base dei dispositivi digitali, dagli smartphone all'automotive, dall'elettronica di consumo ai sistemi industriali. La domanda di capacità computazionale continua a crescere, ma le performance registrate negli ultimi anni indicano la necessità di valutare con attenzione i livelli di prezzo, selezionando le aziende con prospettive di crescita sostenibili nel tempo.

Il comparto **software** comprende le piattaforme che intervengono sull'efficienza operativa e sui processi decisionali delle imprese. Le società con ricavi ricorrenti e modelli scalabili tendono a mostrare margini stabili nei diversi cicli economici.

A questi comparti si collega **l'intelligenza artificiale**, che si appoggia sulle infrastrutture di calcolo, sui semiconduttori e sulle piattaforme software descritti in precedenza per diffondersi lungo la catena del valore tecnologica. La sua adozione riguarda ormai un numero crescente di settori, dalla sanità ai servizi finanziari, dalla produzione industriale alla gestione dei dati aziendali, con applicazioni che vanno dall'automazione di processi ripetitivi al supporto alle decisioni. Per gli investitori, un elemento da monitorare è la capacità delle imprese di tradurre questi investimenti in risultati economici misurabili, aspetto che nei prossimi anni potrebbe incidere sulla selezione delle aziende all'interno di questo tema.

Un ulteriore ambito da considerare è la **cybersicurezza**. Con la digitalizzazione crescente di imprese, pubbliche amministrazioni e infrastrutture critiche, aumenta parallelamente l'elenco dei potenziali obiettivi delle minacce informatiche. Le aziende specializzate in sicurezza informatica offrono solu-



zioni legate non solo alla protezione dei dati, ma anche alla continuità operativa dei sistemi digitali. Una caratteristica di questo comparto è la sua natura anticiclica: a differenza di altri settori tecnologici, la spesa in cybersicurezza tende a mantenersi stabile anche nelle fasi di rallentamento economico, poiché viene considerata dalle aziende una spesa non rinviabile. Questo aspetto può renderla un elemento di stabilità all'interno di un portafoglio orientato alla tecnologia.

Ai servizi informatici e **all'automazione industriale** è legata l'integrazione crescente tra tecnologia e processi produttivi lungo la catena di produzione. A questi si aggiungono le società tecnologiche di media dimensione, spesso attive in nicchie specializzate: rispetto ai nomi più grandi del settore, possono presentare margini di crescita differenti e valutazioni più contenute, pur restando esposte agli stessi trend strutturali.

Per gli investitori, il settore tecnologico offre quindi opportunità distribuite lungo più comparti, non concentrate in un singolo tema. **Un approccio diversificato, che tenga conto di infrastrutture, semiconduttori, software, intelligenza artificiale, cybersicurezza e automazione, rappresenta una possibile strategia per cogliere l'evoluzione dell'innovazione digitale nel suo complesso, riducendo la dipendenza da un unico segmento di mercato.**

BANCA ALETTI



Filippo Capaccioli

Responsabile Direzione Finanza,
Banca Cambiano 1884

Blockchain, tokenizzazione e nuove infrastrutture finanziarie stanno ampliando i confini dell'investimento tecnologico, creando opportunità che vanno oltre l'esposizione diretta alle criptovalute.

Quando si parla di investimenti tecnologici, il pensiero corre immediatamente all'intelligenza artificiale, ai semiconduttori, al cloud computing e alle grandi piattaforme digitali. Esiste però un'altra trasformazione, meno visibile ma potenzialmente altrettanto significativa nel lungo periodo: quella che sta interessando l'infrastruttura tecnologica dei mercati finanziari.

Le tecnologie blockchain e Distributed Ledger Technology (DLT) hanno infatti reso possibile non solo la nascita di Bitcoin e degli altri crypto asset, ma anche lo sviluppo di smart contract, processi di tokenizzazione degli strumenti finanziari, nuovi sistemi di pagamento, piattaforme di negoziazione e servizi di custodia digitale. Negli ultimi anni il settore ha attirato crescente attenzione da parte di istituzioni finanziarie, gestori patrimoniali e operatori di mercato, interessati alle possibili applicazioni di queste tecnologie in termini di efficienza operativa, trasparenza e riduzione dei costi.

Uno dei temi più rilevanti è la tokenizzazione degli asset finanziari. Attraverso la rappresentazione digitale di strumenti tradizionali su blockchain, diventa possibile automatizzare alcune attività amministrative, velocizzare i processi di regolamento e ampliare l'accessibilità a determinate classi di investimento. Sebbene questo mercato sia ancora nelle fasi iniziali di sviluppo, molte società stanno investendo nella creazione di infrastrutture che potrebbero sostenere l'evoluzione dell'industria finanziaria nei prossimi anni.

Investire in questo ecosistema significa quindi guardare oltre l'andamento delle singole criptovalute e considerare l'insieme delle tecnologie e delle imprese che ne rendono possibile l'utilizzo. L'opportunità non riguarda soltanto gli asset digitali in senso stretto, ma anche i fornitori di hardware, software, sicurezza informatica, servizi di custodia, piattaforme di trading e infrastrutture per i pagamenti digitali.

Un esempio è **Digital Asset Momentum**, comparto di Augmenta SICAV. La strategia costruisce il proprio universo investibile attraverso ETP e azioni di società attive nell'ecosistema dei digital asset, combinando analisi fondamentale dei modelli di business con indicatori quantitativi di momentum. L'asset allocation viene rivista mensilmente e può essere adattata alle diverse condizioni di mercato.

L'universo d'investimento comprende aziende operanti nell'hardware e nel software, piattaforme di scambio, sistemi di pagamento, servizi finanziari, soluzioni per la tokenizzazione e applicazioni Web3, oltre a operatori maggiormente esposti all'andamento del mercato crypto. Ne deriva un'esposizione che si colloca all'inter-



sezione tra innovazione tecnologica, evoluzione della finanza e sviluppo dei digital asset.

I risultati evidenziano sia le opportunità sia i rischi di questo approccio. Secondo i dati Bloomberg, dal 2 ottobre 2023 al 31 agosto 2026 il fondo ha registrato una performance cumulata del **64,61%**, corrispondente a un rendimento **annualizzato del 15,05%**. L'andamento del periodo evidenzia tuttavia una volatilità significativa, elemento che gli investitori devono considerare attentamente nella valutazione del profilo rischio-rendimento.

Non si tratta quindi di un tradizionale fondo tecnologico. La correlazione storica con Bitcoin ed Ethereum rimane infatti elevata, rispettivamente pari a **0,73** e **0,77**. L'esposizione può essere interpretata come un investimento satellite nell'infrastruttura della nuova economia digitale, consentendo di partecipare all'evoluzione tecnologica della finanza accettandone, al contempo, il maggiore livello di volatilità.

Digital Asset Momentum: andamento dal 2 ottobre 2023 al 31 agosto 2026



Performance cumulata: +64,61%; rendimento annualizzato: 15,05%. Fonte: Bloomberg, dati al 31 agosto 2026. Codice Isin MT7000033916



Luigi Di Martino

Fund Selector,
Intesa Sanpaolo Assicurazioni

La tecnologia continua a rappresentare uno dei temi d'investimento più interessanti per chi guarda al lungo periodo. L'intelligenza artificiale, il cloud computing, la digitalizzazione dei processi e l'automazione stanno trasformando l'economia globale, creando nuove opportunità di crescita. Per molti investitori, tuttavia, individuare le aziende vincenti può risultare complesso. Per questo motivo, **Fondi comuni ed ETF rappresentano strumenti efficaci per esporsi al settore tecnologico**, beneficiando della diversificazione e dell'accesso ai principali trend dell'innovazione.

Una delle aree più promettenti riguarda i **semiconduttori**, componenti essenziali per il funzionamento di qualsiasi tecnologia avanzata. Dall'intelligenza artificiale ai veicoli autonomi, fino alla robotica e all'Internet of Things, la domanda di chip continua a crescere grazie agli importanti investimenti che aziende e governi stanno destinando all'innovazione digitale, mentre le analisi settoriali continuano a evidenziare semiconduttori e infrastrutture AI tra i principali beneficiari del ciclo di investimenti tecnologici globali.

Un secondo filone particolarmente interessante è quello delle **infrastrutture dell'intelligenza artificiale**. Dietro ogni applicazione AI si trovano infatti data center, server, sistemi di archiviazione e reti ad alta velocità. Investire attraverso strumenti diversificati consente di partecipare alla crescita dell'intero ecosistema dell'AI e non soltanto delle singole società più conosciute dal grande pubblico, riducendo il rischio di puntare su un unico vincitore.

Grande attenzione merita anche la **cybersecurity**, destinata a beneficiare della crescente necessità di proteggere dati e infrastrutture digitali, mentre **robotica e automazione industriale** rappresentano temi strutturali che molti operatori considerano tra i principali motori della crescita futura.

Per chi desidera investire attraverso **Fondi attivi**, le strategie globali focalizzate su tecnologia, software, semiconduttori e cloud computing offrono il vantaggio di affidare a gestori professionali la selezione delle aziende più promettenti e l'analisi delle nuove opportunità che emergono nel settore. Gli investitori orientati a costi contenuti possono invece valutare **ETF tecnologici globali o tematici**, focalizzati su intelligenza artificiale, semiconduttori, cloud computing, cybersecurity o robotica.



In questo comparto **la gestione passiva presenta alcuni vantaggi**, poiché i principali leader del settore sono già ampiamente rappresentati negli indici globali e l'evoluzione dell'innovazione risulta spesso difficile da prevedere con continuità. Inoltre, gli ETF consentono generalmente di ottenere un'esposizione ampia e diversificata con commissioni inferiori rispetto ai Fondi attivi.

Al tempo stesso, **i Fondi attivi possono mantenere un ruolo importante** quando il gestore riesce a differenziarsi significativamente dall'indice o a individuare nicchie di mercato poco esplorate. Se dovessimo indicare alcuni fondi attivi specifici per costruire un'esposizione alla tecnologia, sceglieremmo strategie che coprano sia il tema tecnologico globale sia i trend (AI, semiconduttori, cloud, cybersecurity e robotica). D'altro canto, il mercato consente di spaziare da soluzioni più equilibrate, a portafogli con una maggiore esposizione all'innovazione e alla tematica AI, fino a Fondi specializzati in robotica, automazione e cybersecurity.

In conclusione, l'innovazione tecnologica continua a offrire importanti opportunità di crescita e **l'utilizzo di Fondi ed ETF specializzati consente di accedere a questi trend in modo diversificato e professionale**, partecipando allo sviluppo di temi come semiconduttori, infrastrutture AI, cybersecurity e automazione, destinati a svolgere un ruolo centrale nell'economia dei prossimi anni.



Moreno Tatangelo

Responsabile Fondi di Fondi Hedge,
Kairos Partners Sgr

La straordinaria accelerazione dell'intelligenza artificiale sta creando un ciclo di investimenti che si estende ben oltre i grandi sviluppatori di modelli e i produttori di semiconduttori. La domanda di capacità di calcolo, memoria, data center ed energia continua a crescere, mentre l'adozione dell'AI sta progressivamente permeando l'economia reale. **Per gli investitori, la sfida è quindi capire dove si sposterà il valore lungo la catena tecnologica.**

Una prima considerazione riguarda la necessità di adottare una **prospettiva realmente globale**. La corsa all'AI coinvolge una filiera complessa e alcuni dei principali colli di bottiglia si trovano proprio in segmenti meno visibili, ma essenziali per continuare a espandere la capacità computazionale. **Nella fase attuale, questa scarsità rappresenta già un'importante fonte di valore per le aziende che forniscono gli elementi necessari allo sviluppo dell'AI**. La costruzione di nuovi data center, ad esempio, sta aumentando la domanda di elettricità, reti, trasformatori, sistemi di raffreddamento e infrastrutture fisiche, ampliando l'universo delle opportunità anche verso società industriali ed energetiche.

In questo quadro, **l'Asia merita particolare attenzione**, perché concentra una parte rilevante delle capacità produttive e tecnologiche necessarie allo sviluppo dell'AI, dai semiconduttori alle memorie, dall'elettronica avanzata alla componentistica. All'interno della regione, **la Cina si distingue per la scelta di considerare intelligenza artificiale, semiconduttori e tecnologie avanzate come settori strategici**, sostenendone lo sviluppo attraverso ingenti investimenti pubblici e privati. L'obiettivo è rafforzare la capacità tecnologica domestica, ridurre alcune dipendenze esterne e, al tempo stesso, consolidare la propria posizione nelle catene globali del valore. **Taiwan, Corea del Sud e Giappone mantengono a loro volta un ruolo centrale in diversi segmenti della filiera**, rendendo l'Asia un'area imprescindibile per comprendere dove si stanno concentrando investimenti, capacità produttiva e competenze tecnologiche.

Il passaggio successivo riguarda **ciò che accade una volta costruita l'infrastruttura**, quando l'attenzione inizia a spostarsi dai **"venditori della scarsità" agli utilizzatori della capacità**. La distinzione è rilevante perché, mentre chi fornisce l'infrastruttura monetizza immediatamente la domanda, chi la utilizza può generare valore nel tempo attraverso nuovi prodotti, maggiore efficienza e scalabilità. Per gli investitori, **questo passaggio richiede una maggiore capacità di**



individuare le aziende che riusciranno ad adottare l'AI trasformandola in un vantaggio competitivo duraturo. È proprio questa selezione a rappresentare una delle opportunità più interessanti della prossima fase del ciclo tecnologico.

Per gli investitori, questo apre un universo più ampio di opportunità: **automazione industriale, software verticale e servizi digitali** possono beneficiare della progressiva riduzione del costo dell'intelligenza. Allo stesso tempo, la crescente autonomia degli agenti aumenta la necessità di sicurezza, monitoraggio e governance, creando ulteriori aree di domanda, come la **cybersecurity**. **La vera domanda, quindi, non è soltanto chi costruirà la prossima generazione di infrastrutture AI, ma chi riuscirà a trasformare questa capacità in produttività, ricavi e vantaggi competitivi.**

Value	%	Lever	%
Cost	70%	Labour productivity	41%
Cost	70%	Cost savings	33%
Cost	70%	Throughput & speed	20%
Cost	70%	Other	6%
Revenue	22%	Revenue growth & pricing	84%
Revenue	22%	New AI product	16%
Customer	8%	Customer outcome	100%



Antonio Del Vaso

Responsabile Investimenti Clientela,
Banca Popolare · Volksbank

Chi seleziona strumenti per una rete di consulenti ha oggi un problema diverso da quello di cinque anni fa. Non manca l'esposizione alla tecnologia: ce n'è già molta, spesso senza averla scelta. Al 31 agosto 2026 l'Information Technology pesa il 29,8% dell'MSCI World e i primi tre titoli dell'indice appartengono tutti al settore (fonte: MSCI, factsheet al 31/08/2026). **Un portafoglio globale "neutrale" è già un portafoglio tecnologico.** La prima domanda, quindi, non è "quanta tecnologia aggiungere" ma "quanta ne ho già, e dove".

Il secondo punto è la concentrazione dentro il settore. Nell'MSCI World Information Technology i primi dieci titoli valgono il 68,5% dell'indice e i primi tre quasi la metà; semiconduttori, materiali e apparecchiature per produrli superano insieme il 45% (MSCI, 31/08/2026). **Comprare "il settore" a capitalizzazione significa comprare poche società e una sola filiera.** Non è un giudizio su quelle società. È una descrizione di ciò che si possiede.

Da qui alcuni criteri che applico quando esamino un'idea di investimento in quest'area.

Distinguere infrastruttura e applicazioni. Chip, memorie, apparecchiature, data center: è la parte che assorbe oggi gli investimenti sull'intelligenza artificiale, ed è anche la più ciclica. Software e servizi che dovrebbero monetizzarla stanno a valle, con tempi meno certi e modelli di ricavo ancora in discussione. Due esposizioni, due profili di rischio: vanno esaminate separatamente.

Guardare la definizione, non l'etichetta. Per la classificazione GICS, Alphabet, Meta e Amazon non sono Information Technology. Un prodotto "tech" e un prodotto "IT" possono contenere cose diverse. La coerenza tra nome, indice di riferimento e portafoglio effettivo si verifica nei documenti, non si deduce dal titolo.



Diversificare per fattore e per capitalizzazione, non solo per titolo. Le versioni a pesi uguali o con limiti di concentrazione riducono la dipendenza dai primi nomi, ma cambiano il profilo di rischio, non lo eliminano. Cybersecurity e software di media capitalizzazione hanno dinamiche proprie e vanno esaminati per quello che sono.

Trattare le valutazioni come un dato, non come un timer. Il settore quota multipli superiori al mercato: P/E 38,5 contro 23,2 dell'MSCI World (MSCI, 31/08/2026). Questo non dice quando, o se, arriverà una correzione. Dice che il margine di errore è più stretto e che una sorpresa negativa costa di più.

Il rischio principale è di processo. Il tema entra in portafoglio quando la narrativa è al massimo, perché è allora che il cliente lo chiede. Regole scritte prima — peso massimo, frequenza di revisione, motivo per cui si detiene la posizione — contano più di qualsiasi previsione.



Davide Scutti

Divisione Finanza, U.O. Wealth Management
& Prodotti Assicurativi,
Banca del Fucino S.p.A.

L'Intelligenza Artificiale appare sempre più come una delle poche innovazioni capaci di modificare il funzionamento dell'intero sistema economico. Come Internet trent'anni fa, sta rapidamente evolvendo da tecnologia specialistica a infrastruttura trasversale, destinata a permeare processi produttivi, servizi, ricerca e vita quotidiana.

Il primo impatto riguarda la produttività. L'AI può ridurre il costo di numerose attività cognitive, accelerare ricerca e sviluppo e aumentare l'output per unità di lavoro. Tuttavia, la trasmissione all'economia reale non è automatica: adottare tecnologia non significa necessariamente creare valore. La marginalità migliora solo quando l'innovazione si traduce in maggiore efficienza e ritorni sul capitale superiori.

Molto dipenderà dal grado di complementarità tra capitale umano e tecnologico. L'AI può sostituire alcune funzioni ma anche amplificarne altre. La vera sfida sarà la diffusione nelle PMI, dove il potenziale resta elevato ma l'adozione è frenata da limiti di capitale, competenze, dati e infrastrutture.

Ed è qui che emerge uno dei principali paradossi della nuova economia digitale: più aumenta la capacità e il potenziale tecnologico, più nascono e crescono fabbisogni e limiti.

L'AI è infatti contemporaneamente **capital intensive, energy intensive e resource intensive**. Data center, semiconduttori, reti elettriche, sistemi di raffreddamento e nuova capacità energetica richiedono investimenti rilevanti. A ciò si aggiunge la dipendenza da materie prime strategiche come rame, gallio, germanio, indio e terre rare, spesso concentrate in poche aree geografiche. Se la domanda cresce più rapidamente della capacità produttiva, i colli di bottiglia possono trasferirsi dai chip all'energia, dalle reti alle materie prime.

Questo introduce un ulteriore livello di rischio: quello geopolitico. L'accesso alle risorse strategiche diventa parte integrante della politica industriale. In questo contesto, la competizione si sposta dal solo primato tecnologico al controllo congiunto di costo, dati, infrastrutture, capacità produttiva e risorse.

Per gli investitori, questi vincoli meritano particolare attenzione perché **producono effetti asimmetrici**. L'aumento del costo dell'energia o delle commodity può comprimere i margini di molte società tecnologiche, ma al tempo stesso sostenere redditività e pricing power dei fornitori degli input essenziali. Si



crea così un trasferimento di valore lungo la catena produttiva. Le opportunità potrebbero quindi estendersi ben oltre **semi-conduttori, software, cybersecurity e cloud, coinvolgendo anche infrastrutture digitali, reti elettriche, energia e materie prime strategiche**.

Questo approccio può contribuire a mitigare la riduzione della diversificazione derivante dalla crescente concentrazione degli indici azionari globali nelle mega-cap tecnologiche. Quando azioni e obbligazioni diventano entrambe sensibili agli stessi driver, come tassi reali, costo del capitale e prospettive di crescita, una parte della decorrelazione che sostiene i portafogli bilanciati tende a ridursi. In questo contesto, diversificare lungo la catena del valore può rappresentare **una risposta complementare, affiancando ai beneficiari diretti della tecnologia esposizioni a infrastrutture, energia, reti e materie prime**.

L'AI sta contribuendo anche a ridefinire i processi di creazione del valore nell'economia. Questo cambiamento potrebbe suggerire una riflessione anche sul modo in cui costruiamo la diversificazione: non solo tra asset class, ma tra fattori economici differenti. Una prospettiva che privilegia le relazioni tra rischi, costi e rendimenti e che, in un contesto sempre più interconnesso, può offrire una lettura complementare delle opportunità di investimento.

