



L'Europa sarà al centro del superciclo dell'IA nel 2026

GENNAIO 2026

COMUNICAZIONE DI MARKETING PER INVESTITORI PROFESSIONISTI IN IT, FR, AU, DE, ES, PT, LU
Si prega di consultare il prospetto dell'UCITS e del KIDD prima di prendere qualsiasi decisione di investimento

Riteniamo che la prossima fase del superciclo dell' IA sarà tutta incentrata sulla diffusione – nei dispositivi, reti, fabbriche, sistemi energetici, difesa e aerospaziale, attrezzature sanitarie e vita quotidiana. È qui che l'Europa, 'il continente manifatturiero', può davvero eccellere, afferma Anis Lahlou, CIO European Equities, Aperture Investors.

- Le infrastrutture di IA stanno crescendo ad un ritmo straordinario. Abbiamo notato che il mondo è ancora un po' indietro rispetto a dove crediamo stia andando l'IA.
- Le aziende e le aree produttive all'avanguardia in Europa rendono tecnicamente possibile la rivoluzione dell'IA.
- Le misure di stimolo fiscale in tutta Europa, come il programma infrastrutturale previsto dalla Germania da 500 miliardi di euro aiuterà a dare visibilità pluriennale alle aziende che si occupano di elettrificazione, alimentazione dei data-center, automazione e fornitura di hardware.

“IL PIÙ GRANDE PROGETTO INFRASTRUTTURALE DELL'UMANITÀ”

Anche se ultimamente si parla tanto di una 'bolla', siamo convinti che in questo 2026, il superciclo dell'IA sia ancora solo all'inizio.

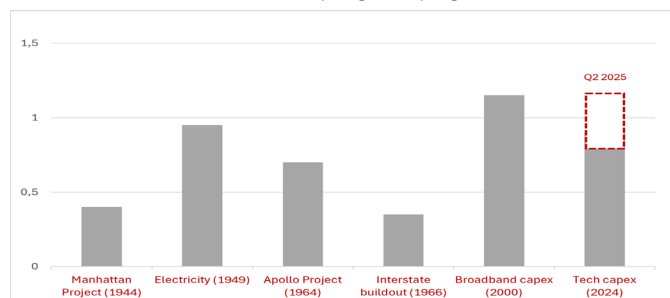
Il mondo sta andando a tutta velocità verso la prossima grande svolta nel mondo dei consumatori. Non importa se il dispositivo che cambierà tutto sarà un paio di occhiali, un dispositivo indossabile o magari un assistente AI che parla, l'intelligenza artificiale sta diventando parte integrante della nostra vita di tutti i giorni. Diverse grandi aziende di piattaforme e un'ondata di innovatori hardware specializzati stanno già correndo verso questa frontiera. Quando quel momento arriverà, probabilmente darà vita a modelli di business e servizi completamente nuovi, proprio come ha fatto l'iPhone nel 2007, ma a nostro avviso su scala molto più ampia.

Eppure, ancora prima di arrivare a quel momento, l'infrastruttura di base dell'intelligenza artificiale sta crescendo a un ritmo straordinario (vedi Grafico n.1).

Grafico 1: La spesa per l'IA è cresciuta notevolmente rispetto al passato

Gli investimenti tecnologici sono già ai massimi storici

Percentuale massima del PIL USA per grandi progetti infrastrutturali



Fonte: Understanding AI, Kai Williams, ottobre 2025

¹Fonte: Counterpoint Research, ottobre 2025

²Fonte: US Census Bureau, 2025



Anis LAHLOU

CIO European Equities di Aperture Investors, parte di Generali Investments

La capacità globale delle GPU deve aumentare di cinque volte solo per stare al passo con la direzione che abbiamo preso. Il consumo di token (la domanda) raddoppia ogni due o tre mesi, ma gli investimenti nella capacità produttiva globale delle micro-fonderie (l'offerta) crescono solo del 20% circa all'anno 1, creando una pressione continua che alimenta investimenti nell' IA per svariati trilioni di dollari. Anche se i data center negli Stati Uniti rappresentano più della metà della costruzione di uffici privati e stanno riducendo il divario (vedi Grafico n. 2)², il mondo è ancora sottodimensionato rispetto a dove pensiamo che stia andando l'IA.

Allo stesso tempo, l'IA sta uscendo dai data center. Le aziende di apparecchiature per le telecomunicazioni stanno integrando processori avanzati nelle stazioni base 5G/6G di nuova generazione, segnando l'ascesa dell'“edge AI” e consentendo inferenze più economiche, veloci e vicine all'utente finale.

L'Europa svolge, a nostro avviso, un ruolo fondamentale in questo ambito: ospita quelli che sono ampiamente riconosciuti come produttori di apparecchiature di rete di livello mondiale, specialisti di apparecchiature per semiconduttori e aziende di automazione industriale che consideriamo la spina dorsale di questa nuova infrastruttura.

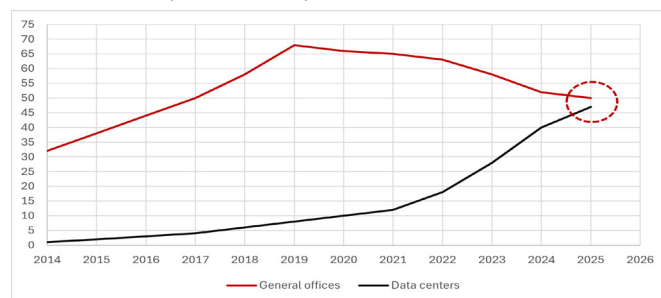
EUROPA: IL MOTORE FISICO, NASCOSTO E INDUSTRIALE NELL' ERA DELL'IA

Ecco perché, secondo noi, l'Europa è molto più importante per la transizione verso l'IA di quanto il mercato valuti. Le aziende manifatturiere e gli ecosistemi avanzati dell'Europa rendono fisicamente possibile la rivoluzione dell'IA. I macchinari europei permettono di avere chip all'avanguardia. Le infrastrutture di telecomunicazione europee rendono possibile l'IA all'avanguardia. La tecnologia di automazione industriale

Grafico 2: Data center statunitensi rappresentano ora quasi la metà dell' edilizia privata per uffici

Spesa per l'edilizia privata

miliardi di dollari (su base annua)



Fonte: NBC Economics and Strategy (dati via Census Bureau)



europea permette all'IA di entrare nelle fabbriche, nella logistica, nelle reti energetiche, nelle attrezzature sanitarie e nella mobilità avanzata.

Il "continente manifatturiero" unisce ecosistemi industriali solidi a un quadro normativo e fiscale che dà la priorità alla sovranità digitale, alle infrastrutture resilienti e all'indipendenza energetica. Pensiamo che l'Europa sia fondamentale per la catena del valore globale dell'intelligenza artificiale e dell'elettrificazione, non solo un'alternativa spesso più economica all'esposizione tecnologica degli Stati Uniti.

IL CONTESTO MACROECONOMICO STA DIVENTANDO STRUTTURALMENTE PIÙ FAVOREVOLE

Il 2026 segna anche l'inizio di una ripresa fiscale in tutta Europa. Il programma infrastrutturale da 500 miliardi di euro che la Germania ha in mente è il più grande dalla riunificazione e potrebbe aggiungere lo 0,4-0,5% alla crescita dell'Eurozona già quest'anno³, con un impatto più evidente dalla metà-fine del 2026, quando i capitali arriveranno davvero all'economia reale. Stiamo già vedendo i primi segnali: un aumento degli ordini nel settore della difesa, un'accelerazione della domanda di potenziamento della rete elettrica e un miglioramento delle dinamiche dei prezzi dei materiali da costruzione efficienti dal punto di vista energetico. Questo contesto favorisce una visibilità pluriennale per le aziende esposte all'elettrificazione, all'alimentazione dei data center, all'automazione e alla fornitura di hardware. Le aziende europee hanno generalmente trascorso l'ultimo decennio diventando più efficienti e ora sono pronte per tornare a crescere.

VINCITORI, PERDENTI E IL RITORNO ALLA VERA SELEZIONE DEI TITOLI

Un tema chiave che stiamo osservando è il crescente divario tra i beneficiari dell'intelligenza artificiale e quelli che sembrano essere "rimasti indietro". Oggi il mercato tende a dividere il mondo in due gruppi: 1) una piccola cerchia di operatori hardware e cloud nativi dell'intelligenza artificiale che "vincono tutto" e 2) tutti gli altri, considerati obsoleti.

Pensiamo che questa sia una visione troppo semplicistica. Diverse aziende europee di Software-as-a-Service (SaaS) e software industriale hanno subito un forte declassamento perché i mercati pensano che l'IA minerà il loro valore. Tuttavia, secondo noi, i numeri non riflettono questa idea: molte di queste aziende continuano a crescere, a generare profitti e a essere fondamentali nell'IA applicata alle imprese. L'onere della prova spetta a loro, certo, ma vediamo opportunità di investimento attraverso la selezione di titoli, poiché queste aziende dimostrano di essere dei precursori piuttosto che dei ritardatari.

Questo contesto (caratterizzato da picchi di eccessivo ottimismo ma anche di pessimismo) è esattamente quello in cui la gestione attiva assume particolare importanza. Essere selettivi, comprendere il posizionamento tecnologico e monitorare i cicli di investimento in tutta la catena di approvvigionamento è fondamentale per cogliere i vantaggi nascosti dell'intelligenza artificiale.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Obiettivo: l'obiettivo del Sottofondo è generare rendimenti corretti al rischio a lungo termine superiori rispetto all'indice MSCI Europe Net Total Return EUR investendo in un portafoglio esposto essenzialmente a azioni europee e strumenti riclassificati in azioni azionarie. Il Gestore di Investimenti gestisce attivamente il Fondo attraverso una selezione bottom-up per generare rendimenti sia su investimenti a lungo che a breve termine. Elenco non esaustivo dei rischi: rischio di mercato, rischio azionario, rischio tasso d'interesse, rischio creditizio, rischi nei mercati emergenti, rischi di finanza sostenibile, rischi derivati. Tutti i costi e i rischi sono dettagliati nel Prospectus e nel Documento Informativo Chiave (KID), disponibili su: www.generali-investments.lu

Comunicazione di marketing relativa ad Aperture Investors SICAV, una società di investimento a tempo indeterminato con capitale variabile (SICAV) secondo la legge lussemburghese del 17 dicembre 2010, che qualifica come impegno per l'investitura collettiva in titoli trasferibili (UCITS) e il suo Fondo Europeo per l'Innovazione Sub-Fund. Destinata solo a investitori professionisti nelle giurisdizioni in cui il Fondo è registrato per la commercializzazione - Non per persone statunitensi. Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, gli investitori dovrebbero leggere il Prospetto, l'Appendice SFDR e il Documento Informativo Chiave ("KID"). I KID sono disponibili in una delle lingue ufficiali del paese UE/SEE dove il Fondo è registrato per la distribuzione, mentre il Prospetto e la sua Appendice SFDR sono disponibili in inglese (non in francese), insieme ai rapporti annuali e semestrali sui www.generali-investments.lu o su richiesta gratuita da Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, a GIL.fundinfo@generali-invest.com. La Società di Gestione può decidere di rescindere gli accordi stipulati per la commercializzazione del Fondo. Un riepilogo dei tuoi diritti come investitore (in inglese o in una lingua autorizzata) è disponibile su www.generali-investments.lu nella sezione "Chi sono/ Generali Investments Luxembourg". Un riassunto della Dichiarazione di Prodotto SFDR (in inglese o in una lingua autorizzata) è disponibile nella pagina del Fondo del sito web nella sezione "Divulgazione relativa alla sostenibilità". Questa comunicazione di marketing non è intesa a fornire consulenza su investimenti, fiscalità, contabilità, professionali o legali e non costituisce un'offerta di acquisto o vendita del Fondo o di qualsiasi altro titolo che possa essere presentato. Qualsiasi opinione o previsione fornita è valida alla data indicata, può cambiare senza preavviso, non può verificarsi e non costituisce una raccomandazione o un'offerta di alcun investimento. ENV01042026

LA FASE SUCCESSIVA SARÀ FISICA, INDUSTRIALE E 'SUPER-VELOCE'

Mentre il periodo 2023-2025 è stato più incentrato sulle innovazioni dei modelli e sul cloud AI, pensiamo che la prossima fase del ciclo AI sarà dedicata al suo utilizzo: nei dispositivi, nelle reti, nelle fabbriche, nei sistemi energetici, nella difesa e nell'aerospaziale, nelle attrezzature sanitarie e nella vita di tutti i giorni. È qui che crediamo che l'Europa possa eccellere.

Ci stiamo muovendo "supervelocemente", per usare una frase ad effetto. Crediamo che la portata della trasformazione che ci aspetta sia molto più grande di quanto i mercati abbiano scontato oggi nei prezzi dei titoli azionari europei.

Guardando al futuro, pensiamo che il superciclo dell'intelligenza artificiale non rallenterà nel 2026. Si espanderà in termini di investimenti, settori industriali e confini, e riteniamo che l'Europa sia al centro della catena del valore che lo rende possibile.

³Fonte: Morgan Stanley, aprile 2025

APERTURE INVESTORS SICAV EUROPEAN INNOVATION [factsheet]



Fund manager	Anis Lahlou
AUM	798€ M (fine Dicembre 2025)
Inception date	17 Dic 2019
Benchmark	MSCI Europe Net Total Return EUR Index
Currency	EUR
Domicile	Lussemburgo
Investment manager	Aperture Investors UK, LTD
Management company	Generali Investments Luxembourg S.A.
Risk level SSRI	4/7
SFDR	Articolo 8



**SCARICA QUI IL COMMENTO DEL GESTORE
DEL QUARTO TRIMESTRE 2025**