

TECNOLOGIA Ci sono 25 società quotate a Milano in grado di cogliere la forte domanda legata alle infrastrutture per la AI: da energia e reti a componenti e cloud. Occasioni tra azioni sottovalutate e chi ha già corso

Data center in borsa

di Francesca Gerosa

Il mercato dei data center entra in una fase di accelerazione che ha pochi precedenti. I numeri annunciati da Microchip Technology e STMicroelectronics lo confermano. Da un lato il colosso dell'Arizona ha stimato un balzo del 65% dei ricavi legati alle soluzioni per data center nel 2026, fino a 500 milioni di dollari. Dall'altro, il gruppo italo-francese ha alzato l'asticella dopo l'accordo con Amazon Web Services: i ricavi del segmento data center sono attesi a 1 miliardo di dollari nel 2026 con un possibile raddoppio nel 2027. «L'elemento interessante è che la quota di ricavi legata a questo specifico segmento è ancora contenuta rispetto al potenziale, lasciando spazio a ulteriori revisioni degli utili», sottolinea Fabio Caldato, portfolio manager di AcomeA sgr.

L'Italia prova a ritagliarsi un ruolo da protagonista con la Lombardia candidata a primo vero laboratorio industriale. Per l'Osservatorio data center del Politecnico di Milano, nel 2026-2028 risultano 83 progetti di 30 operatori per 25,4 miliardi di euro. «Milano vale il 68% della potenza nazionale e il 23% degli investimenti annunciati in Europa; nel 2023-2025 7,1 miliardi sui 10,5 stimati», dichiara l'avvocato Marta Scandroglio, partner di Lexia, ricordando la legge della Lombardia, approvata il 26 maggio, prima disciplina regionale del settore che mira ad accelerare i proces-

si di autorizzazione per la costruzione degli impianti, incentivando la riqualificazione di aree dismesse. «Resterà da definire il coordinamento con il quadro statale (ddl in discussione). Regole prevedibili e omogenee valgono quanto incentivi. La Lombardia», prevede Scandroglio, «può anticipare la cornice nazionale».

Non si tratta più di una narrativa confinata alla Silicon Valley, ma di un tema che sta entrando nelle strategie industriali, nei piani di investimento e nelle prospettive di crescita di un gruppo sempre più ampio di aziende italiane. Le quotate a Piazza Affari che possiedono, gestiscono o monetizzano infrastrutture cloud e data center, direttamente o indirettamente, si possono raggruppare in quattro categorie, secondo l'analisi realizzata per *Milano Finanza* da Gabriel Debach, market analyst di eToro.

Nel primo gruppo ci sono le società con un'esposizione diretta come Tim che attraverso Tim Enterprise e Noovle gestisce una rete di data center con ricavi cloud già superiori al miliardo di euro e un piano da un miliardo di investimenti per espandere la capacità AI-ready ed edge; e A2A, che ha allocato 1,6 miliardi allo sviluppo e alla gestione di centri di calcolo, con il primo progetto in avvio in Lombardia dal 2027 e già centinaia di MW di richieste di connessione nel milanese.

Nel secondo gruppo figurano i fornitori di infrastruttura: Stm, che

combina forte leva operativa, leadership tecnologica e un percorso credibile verso 18 miliardi di dollari di ricavi entro il 2028, osserva Edoardo Proverbio, responsabile della gestione discrezionale di Decalia. Poi Prysmian, la cui crescita organica nell'Industrial & Construction in Nord America e i margini del Digital Solutions nel primo trimestre, indica Debach, sono stati trainati in modo evidente dalla domanda di cavi e componentistica ottica per i data center, con accordi long-term con hyperscaler in fase avanzata. «È probabilmente il campione europeo più esposto. Il 10% dei ricavi 2026 è già collegato a questo ecosistema e la domanda di fibra ottica cresce rapidamente per supportare l'aumento di densità computazionale e banda richiesta dall'AI», spiega Proverbio.

Il terzo gruppo comprende le infrastrutture abilitanti: Terna, che registra ormai oltre 80 GW di richieste di connessione legate ai data center, un numero quasi triplicato rispetto a fine 2024, ed Enel che beneficia sia dei power purchase agreement per la fornitura di energia sia del potenziamento delle reti (hanno pesato per il 42% dell'ebitda nel primo trimestre). Chiudono il quadro, le partecipazioni strategiche e l'esposizione indiretta ma strutturale: Poste, con la partecipazione del 27% circa in Tim, la joint venture cloud in definizione e le trattative per una quota nel Polo Strategico Nazionale; Leonardo, azionista dello stesso Polo e fornitore di soluzioni cyber e cloud per le infrastrutture critiche; Inwit, che combina le torri con un'esposizione crescente all'edge computing attraverso i Das indoor. Se si volesse, quindi, costruire un portafoglio tematico «AI infrastrutture made in Italy», la preferenza di Caldato andrebbe a Stm, co-

me principale motore di crescita e rivalutazione, alla brianzola Technoprobe: ha corso molto, ma su un pull back pronunciato tornerebbe un investimento appetibile; a Wiit, per l'esposizione diretta al cloud enterprise e al possibile spin off dei data center (in Italia, Germania e Svizzera) e conseguente rivalutazione degli stessi; a Rai Way, come opzione meno evidente, ma con un potenziale di re-rating legato alla valorizzazione degli asset digitali e alla fusione con EI Towers. Comunque, «la distinzione più rilevante oggi è tra chi ha già incorporato nei prezzi gran parte del rialzo e chi mantiene ancora un'asimmetria favorevole tra fondamentali e valutazione. Stm e Prysmian hanno corso parecchio e oggi scontano multipli premium che richiedono una delivery impeccabile nei prossimi trimestri», sostiene Debach, per il quale le opportunità più interessanti si potrebbero concentrare sul fronte energia e infrastrutture abilitanti: «A2A, Terna ed Enel si trovano in una fase più iniziale della catena del valore: stanno costruendo o potenziando le infrastrutture che renderanno possibile la prossima ondata di crescita dei data center e della domanda elettrica associata all'AI. Terna è il beneficiario più difensivo: gli oltre 80 GW di richieste di connessione legate ai data center potrebbero tradursi in investimenti nella Rab e in crescita dell'ebitda regolato per anni. Enel offre un'esposizione più diluita ma complementare, con le reti e la crescita della domanda di energia come driver strutturali».

Tra le società più piccole, i probe card di Technoprobe, spiega Proverbio, sono essenziali per testare Gpu, Cpu, Asic, Hbm e chip fotonici utilizzati nei data center

di nuova generazione. L'AI rappresenta già il 60% dei ricavi attesi nel 2026, quota che potrebbe avvicinarsi al 70% entro il 2028. L'accelerazione della capacità produttiva e la domanda esplosiva dei clienti rendono probabili ulteriori revisioni al rialzo delle stime. Mentre Lu-Ve fornisce sistemi avanzati di raffreddamento per data center e di recente ha ottenuto un contratto pluriennale superiore a 100 milioni con un hyperscaler Usa. Il management ritiene che questo business possa arrivare a rappresentare il 20-30% del fatturato. Anche Cembre ha già acquisito contratti legati al mondo dc in Usa. Stesso discorso per Carel Industries che cresce a ritmi sostenuti, soprattutto negli States. Le sue soluzioni per controllo e gestione termica sono utilizzate nei sistemi Hvac dei centri di elaborazione dati, che rappresentano già il 16% delle vendite. Pure Planetel è sempre più esposta al tema attraverso il rapido sviluppo del business cloud, che oggi rappresenta il 26% dei ricavi dal 13% del 2019, aggiunge Luca Arena,

head of Italian Equity Research di Alantra. I servizi cloud sono erogati tramite infrastruttura proprietaria Planetel ospitata in sei data center di terzi, garantendo già al gruppo una base di ricavi direttamente collegata alla domanda di capacità data center. Quest'esposizione dovrebbe aumentare in modo significativo dal 2027 con l'avvio del nuovo data center proprietario Tier-3 da 1.200 m² a Padova. Ulteriore upside può derivare dalle soluzioni di immersion cooling su cui Planetel sta investendo. Si tratta di sistemi che utilizzano olio dielettrico per raffreddare i server in modo più efficiente rispetto alle soluzioni tradizionali ad aria, consentendo un utilizzo dell'hardware vicino al 100% rispetto al 60%-80% dei sistemi convenzionali. Arena suggerisce, infine, Fae Technology: il fatturato riveniente da sistemi e soluzioni per data center si aggira sul 3-5% del totale ed è in crescita. (riproduzione riservata)

I PROTAGONISTI DELLA CORSA AI DATA CENTER: 25 AZIONI DI PIAZZA AFFARI DA TENERE D'OCCHIO

Titolo	Cap. di mercato (mln di euro)	Performance ultimi 3 anni	Performance da inizio 2026	Target price*	Upside/downside	Rend. del dividendo
Enel	96.360	88,80%	6,80%	10,3	8,60%	5,14%
Eni	71.021	116,30%	45,30%	25,37	8,20%	4,50%
Stmicroelectronics	62.431	88,20%	205%	54,76	-20,10%	0,46%
Prysmian	46.528	340%	78,40%	143,81	-6,70%	0,60%
Leonardo	29.636	404%	4,27%	68,84	34,30%	1,23%
Technoprobe	21.988	362%	176,00%	32,38	-3,80%	n.d.
Terna	19.750	41,50%	8,53%	9,94	1,10%	4,03%
Tim	15.543	188,50%	41,60%	0,68	-6,80%	n.d.
A2A	6.898	58,20%	-4,70%	2,81	27,70%	4,70%
Inwit	6.020	-32,90%	-18%	8,31	28,60%	8,49%
Carel Industries	3.577	24%	29,50%	32,5	2,20%	0,62%
Sesa	1.566	-5,80%	13,70%	111,4	9,10%	0,99%
Lu-Ve	1.565	140%	78,70%	70,4	0,00%	0,68%
Cambre	1.560	220%	34,60%	88,5	-3,60%	2,29%
Rai Way	1.485	22,90%	-2,30%	7,13	30,60%	5,99%
Wit	912	79,50%	71,10%	34,25	-1,20%	0,86%
Tinexta	732	-6,90%	3,50%	15	-3,30%	1,91%
Cy4gate	210	-1,00%	9,34%	9,5	6,60%	n.d.
Intred	144	-21,60%	-9,20%	15,93	75,40%	0,66%
Dhh	143	70,70%	12,20%	32,5	27%	n.d.
Redelfi	125	360%	-11,60%	15,46	39,20%	n.d.
Unidata	89	-29,90%	0,35%	5,1	75,90%	0,35%
Eurotech	85	-52,50%	41,50%	1,17	-18,20%	n.d.
Dbc	51	201,20%	11,50%	5,7	27,80%	3,23%
Planetel	25	-31%	-12,40%	6	63,90%	2,73%

Note: * Target price medio del consenso Bloomberg. Performance sulla base dei prezzi di chiusura del 3 giugno

Fonte: Milano Finanza

Withub

