

Intelligenza artificiale: come separare il rumore dal valore reale?

XX Itinerario Previdenziale, 15-18 settembre 2026

Firenze

Daniele Marzorati, CAIA - Institutional Sales, DPAM

Disclaimer

Degroof Petercam Asset Management sa/nv (DPAM) I rue Guimard 18, 1040 Bruxelles, Belgio I RPM/RPR Bruxelles I TVA BE 0886 223 276
© Degroof Petercam Asset Management SA/NV, 2025, tutti i diritti sono riservati.

Questa è una comunicazione di marketing. Il presente documento non può essere distribuito agli investitori al dettaglio e l'uso è limitato esclusivamente agli investitori professionali.

Degroof Petercam Asset Management ("DPAM") è l'autore del presente documento. Sebbene questo documento e il suo contenuto siano stati preparati con la dovuta cura e siano basati su fonti e/o fornitori di dati di terze parti che DPAM ritiene affidabili, essi sono forniti 'così come sono' senza alcuna garanzia di alcun tipo, espressa o implicita. Né DPAM né i suoi fornitori di dati di terze parti garantiscono la correttezza, la completezza, l'affidabilità, la tempestività, la disponibilità, la commerciabilità o l'idoneità per uno scopo particolare.

Questo documento è illustrativo e a solo scopo informativo. Le informazioni fornite qui devono essere considerate di natura generale e in nessun caso intendono essere adattate alla vostra situazione personale. Il suo contenuto non rappresenta una consulenza di investimento, né costituisce un'offerta, una sollecitazione, una raccomandazione o un invito ad acquistare, vendere, sottoscrivere o eseguire qualsiasi altra operazione con strumenti finanziari, comprese, a titolo esemplificativo, azioni, obbligazioni e quote di organismi di investimento collettivo. Né è rivolto agli investitori da una giurisdizione in cui tale offerta, sollecitazione, raccomandazione o invito sarebbe illegale. Il presente documento non costituisce una ricerca o un'analisi finanziaria o un'altra forma di raccomandazione generale indipendente o obiettiva sulle operazioni in strumenti finanziari di cui all'articolo 2, 2°, 5 della legge del 25 ottobre 2016 relativa all'accesso alla prestazione di servizi di investimento e allo status e alla vigilanza delle società di gestione del portafoglio e dei consulenti di investimento. Le informazioni contenute nel presente documento non dovrebbero pertanto essere considerate ricerche d'investimento indipendenti o obiettive.

Investire comporta rischi. Le performance passate non garantiscono risultati futuri. Il denaro investito nel fondo può sia aumentare che diminuire di valore, e non è certo che si ottenga indietro tutto il capitale investito. Tutti i pareri e le stime finanziarie contenuti nel presente documento riflettono la situazione al momento della pubblicazione e sono soggetti a modifiche senza preavviso. Le mutate circostanze del mercato possono rendere errate le opinioni e le dichiarazioni contenute nel presente documento. Le decisioni di investire in qualsiasi fondo DPAM possono essere prese validamente solo sulla base del Key Investor Information Document (KIID), del prospetto e delle ultime relazioni annuali e semestrali disponibili. Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente sul sito <https://www.dpamfunds.com>. Consigliamo vivamente all'investitore di leggere attentamente questi documenti prima di eseguire una transazione. Per gli investitori in Svizzera, il prospetto, l'atto costitutivo del fondo, le ultime relazioni di attività e i documenti informativi principali sono disponibili gratuitamente presso l'agente di rappresentanza per la Svizzera (ACOLIN Fund Services AG, Maintower, Thurgauerstrasse 36/38 CH-8050 Zurich).

Il presente documento non può essere riprodotto, duplicato o diffuso in alcuna forma, in tutto o in parte, o distribuito ad altre persone senza il precedente consenso scritto di DPAM. L'utente di questo documento riconosce che il contenuto costituisce un segreto commerciale protetto da copyright e/o informazioni proprietarie di valore sostanziale. L'accesso al presente documento non trasferisce i diritti proprietari né trasferisce il titolo e i diritti di proprietà. Le informazioni contenute in questo documento, i diritti in esso contenuti e le protezioni legali in merito rimangono esclusivamente a DPAM. Il presente documento non può essere distribuito a investitori privati ed è riservato esclusivamente agli investitori istituzionali.

Le informazioni contenute nella presente presentazione (compresi eventuali allegati) relative al regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 sulle informazioni sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("SFDR") sono a voi concesse da DPAM sulla base della sua comprensione del SFDR, del Regolamento di Tassonomia e delle leggi e dei regolamenti correlati e delle linee guida disponibili al riguardo alla data di questa presentazione. L'attuazione del regolamento SFDR e sulla tassonomia può evolvere nel tempo sulla base degli orientamenti degli organismi di regolamentazione, delle prassi di mercato e dell'adozione di norme tecniche o di atti delegati da parte delle autorità a livello dell'UE.

Anche se questo documento e il suo contenuto sono stati preparati con la dovuta cura, le informazioni fornite in esso (compresi i suoi allegati) possono risultare inesatte o incomplete in seguito a chiarimenti e/o posizioni emessi dalle autorità europee e/o dalle autorità nazionali di regolamentazione in merito all'attuazione e/o all'interpretazione della SFDR, del regolamento sulla tassonomia e di qualsiasi altro atto di esecuzione. DPAM non garantisce la correttezza, completezza, affidabilità, tempestività, disponibilità, commerciabilità o idoneità per uno scopo particolare.

© 2025 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni qui contenute: (1) sono di proprietà di Morningstar; (2) non possono essere copiate né distribuite; e (3) non si garantisce che siano accurate, complete o aggiornate. Né Morningstar né i suoi fornitori di contenuti sono responsabili per eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di queste informazioni. Le performance passate non garantiscono risultati futuri.

Agenda

DPAM

Prospettive

Processo di
investimento

Strategia
dedicata



DPAM



Active asset manager



Sustainable actor



Research driven



DPAM è parte del Gruppo Indosuez. Le nostre origini risalgono al 1871. Da allora aspiriamo a generare una buona performance nel lungo periodo a beneficio dei nostri clienti e della società.



Il nostro **team di gestione è centralizzato a Bruxelles** ed è caratterizzato da uno stile di **gestione attivo e guidato dalla performance**.



Impegno costante negli **investimenti responsabili** sin dal 2001. Gestione attiva e filtri ESG applicati a classi di attivi e temi. La nostra offerta comprende anche strategie di Transizione, Sostenibili e di Impact Investing.



Modelli **proprietary** di ricerca fondamentale e quantitativa sviluppati internamente da team di analisti del credito, azionari, ESG e SRI.



Gestori esperti e costantemente supportati dal Buy Side Research Team interno.



Focalizzati sul cliente. Costruiamo relazioni di lungo periodo grazie al nostro network internazionale di 8 succursali in tutta Europa.



2001

Lancio della strategia bilanciata e sostenibile

2003

Lancio della strategia azionaria europea sostenibile

2008

Primo modello proprietario di sostenibilità delle nazioni
Lancio della strategia obbligazionaria governativa DM sostenibile

2009

Creazione del Fixed Income Sustainability Advisory Board (FISAB)

2010

Adesione al Forum Nazionale di Investimento Sostenibile (SIF) francese

2011

Firmatari degli UN PRI
Introduzione del Responsible Investment Steering Group (RISG)

2012

Membri di vari SIF

2013

Lancio della strategia obbligazionaria governativa EM sostenibile
Integrazione ESG nella ricerca per fondi azionari europei
Adozione formale della Politica di Voto

2014

Processo di formalizzazione ESG nell'azionariato globale
Programma di engagement

2015

Lancio della strategia di credito investment grade sostenibile in euro

2016

Lancio di fondi indicizzati SRI
Rating A UN PRI

2017

Massimo rating A+ UN PRI
Lancio della strategia (multi-) tematica sostenibile
Fact-sheet ESG per tutti i fondi
Trasparenza sulle emissioni di CO2 dei portafogli sostenibili

2018

Massimo rating A+ UN PRI
Riconoscimento esterno: Luxflag Label

2019

Massimo rating A+ UN PRI
Sostenitori delle Raccomandazioni della TCFD
Valutazione impatto
Lancio della strategia sostenibile obbligazionaria aggregata tematica per il clima

2020

Lancio della strategia sostenibile azionaria globale
Riconoscimento esterno: Towards Sustainability Label

2020

Massimo rating A+ UN PRI
Introduzione del TCFD Steering Group
Lancio della strategia globale Global Convertibles
Lancio della strategia azionaria multi-tematica sostenibile per l'Asia e il Pacifico
Ampliamento delle strategie offerte: US, Euroland, Small Caps e Real Estate

2021

Attività controverse rivisitate per esprimere meglio le ambizioni climatiche
Revisione di una serie di processi d'investimento per innalzare il livello di qualità
Nuovi strumenti per le performance dei dati

2022

Adesione alla Net Zero Asset Managers Initiative (NZAMi)
Lancio delle strategie sostenibili di titoli di Stato EM in valuta forte e Corporate Bonds

2023

Al secondo posto nella top 10 degli Asset Manager Responsabili in Europa – H&K Responsible Investment Brand Index (RIBI)
Validazione del target e divulgazione dell'AuM totale allineato con NZAMi
Attività di engagement collettivo: adesione alle iniziative ADVANCE e IIGCC

2024

Attività di engagement collettivo: Maggiore attenzione alla biodiversità con l'adesione alle iniziative Spring e Nature Action 100
Attività di engagement collettivo per le obbligazioni sovrane: adesione all'EMIA

2024

Lancio della strategia Value Transition
Adesione alla TNFD
Sviluppo di un framework di impatto sustainability themed

2025

Adesione alla Coalizione per l'impatto collettivo per l'IA etica
Lancio del Paris Performance Ranking per i Paesi, un'iniziativa congiunta con l'Università di Liegi
Top Performer ESG.IAMA 2024 in Italia

2025

Al primo posto nella top 10 degli Asset Manager Responsabili in Europa – H&K Responsible Investment Brand Index (RIBI)
Top Performer ESG.IAMA 2025 in Italia





91%

**Punteggio complessivo
di valutazione PRI di
DPAM***

Dal 2017 DPAM ha costantemente ottenuto punteggi elevati nelle sue valutazioni PRI. Nella valutazione del 2024 abbiamo raggiunto un punteggio medio del 91% nei moduli PRI, equivalente a una valutazione di 5 stelle

*Media dei punteggi per ciascun modulo





DPAM è **Top Performer** agli International ESG Identity Awards 2025, il riconoscimento che premia l'impegno degli asset manager globali nella sostenibilità sulla base dei risultati della ricerca **ESG.IAMA**, condotta da ET.Group

1° posto nella **ricerca complessiva ESG.IAMA 2025***

1° posto: **“Mid Size”**

1° posto: **“ESG Asset Management”**

2° posto: **“ESG Identity”**

*a pari merito con un'altra società

**Per ulteriori informazioni, si prega di scansare il codice QR



ESG.IAMA 2025
top performer

Agenda

DPAM

Prospettive

Processo di
investimento

Strategia
dedicata

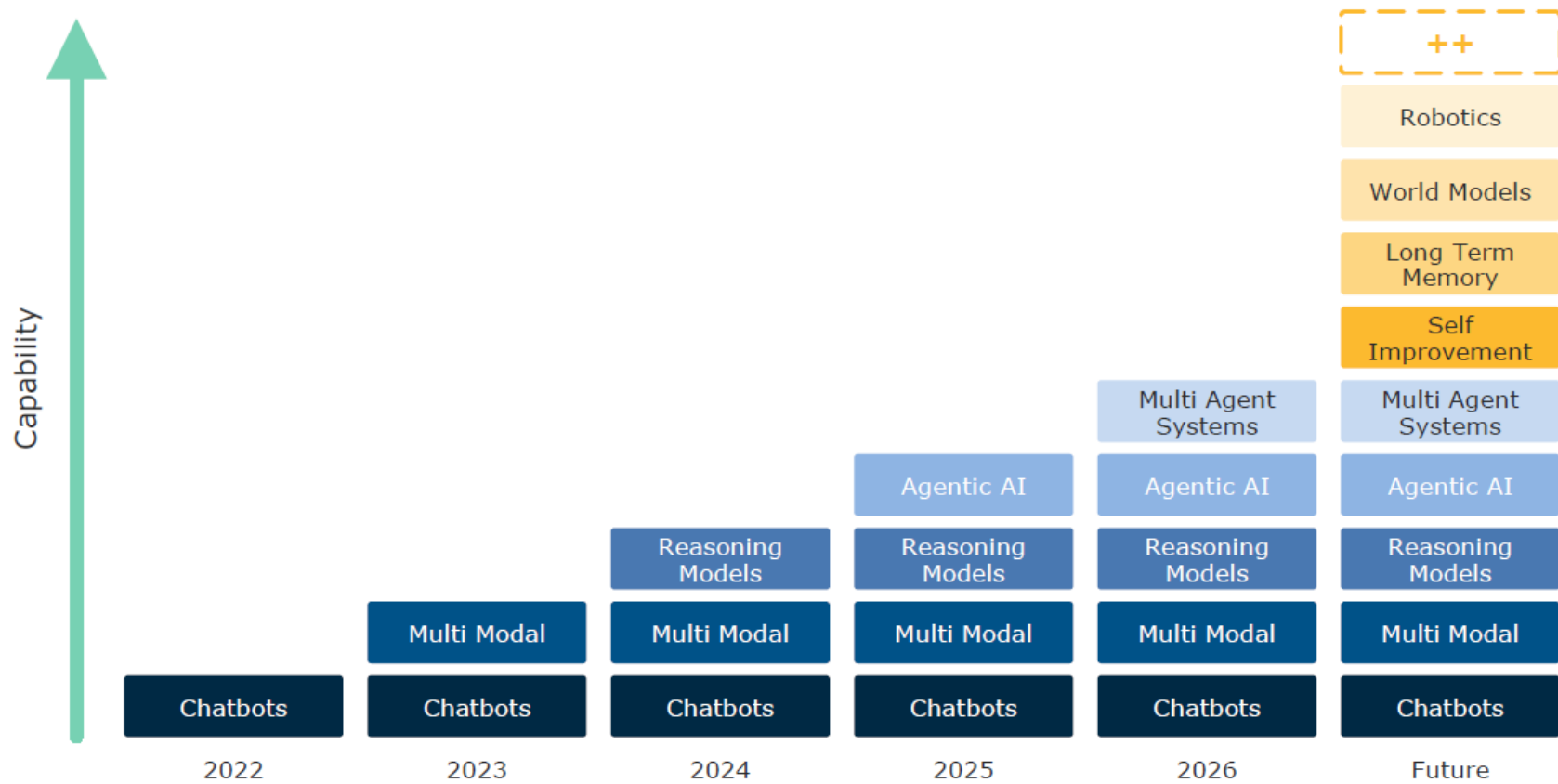


L'IA al centro del dibattito globale: le nostre convinzioni

- 1** L'Intelligenza Artificiale è una **trasformazione strutturale, trasversale** con **orizzonte pluriennale**
- 2** Il **business** legato all'Intelligenza Artificiale in tutti i suoi tre livelli (Infrastrutture, Piattaforme e Applicativi) è **già** oggi sostenuto da **ricavi tangibili**
- 3** I *Chatbots* sono il punto di partenza. L'adozione della **Agentic AI** è all'inizio, senza dimenticare l'enorme potenziale della **Physical AI**
- 4** La **Cina non costituisce**, allo stato attuale, una **minaccia competitiva** rilevante per le aziende occidentali
- 5** I **colli di bottiglia** rappresentati dai principali attori della *supply chain* sono elementi di per sé **positivi**, perché regolano il ritmo di crescita dell'intero ecosistema



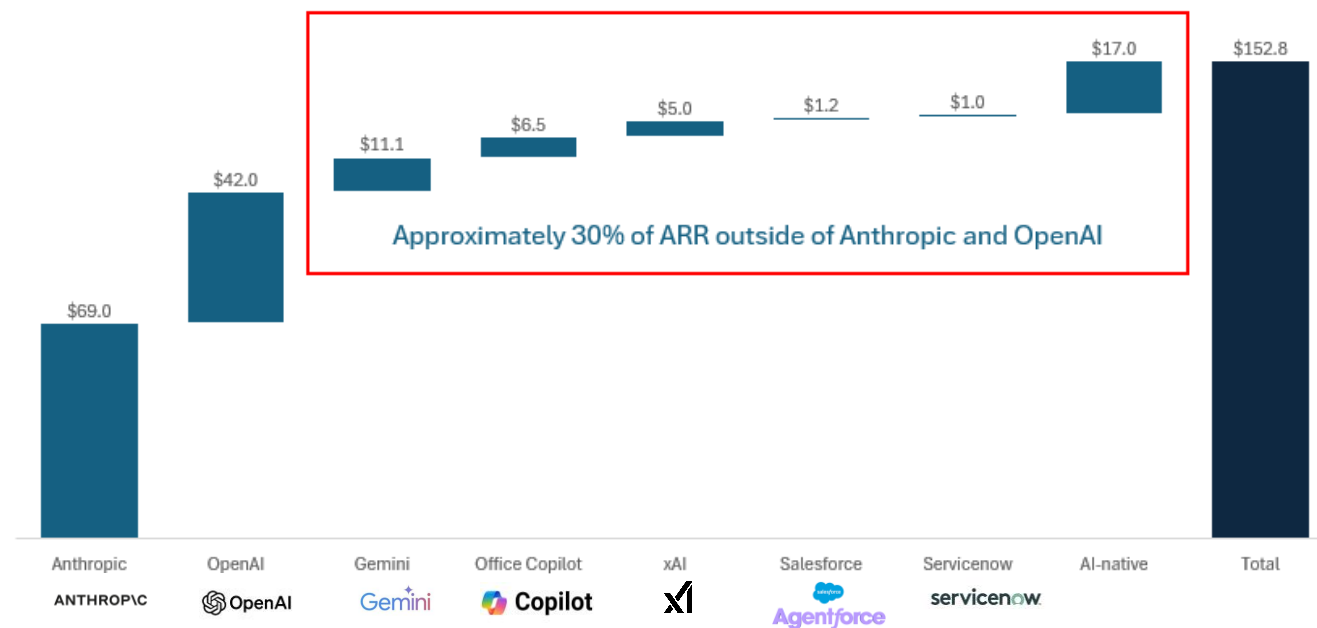
Le capacità dell'IA si stanno espandendo rapidamente





Non si tratta solo di Anthropic e OpenAI

Key AI Players Annualized Run-Rate Revenue (\$ billions)



Nativi dell'IA:



Fonte: Yipit, The Information, analisi DPAM



L'adozione dell'IA avanza in tutti i settori

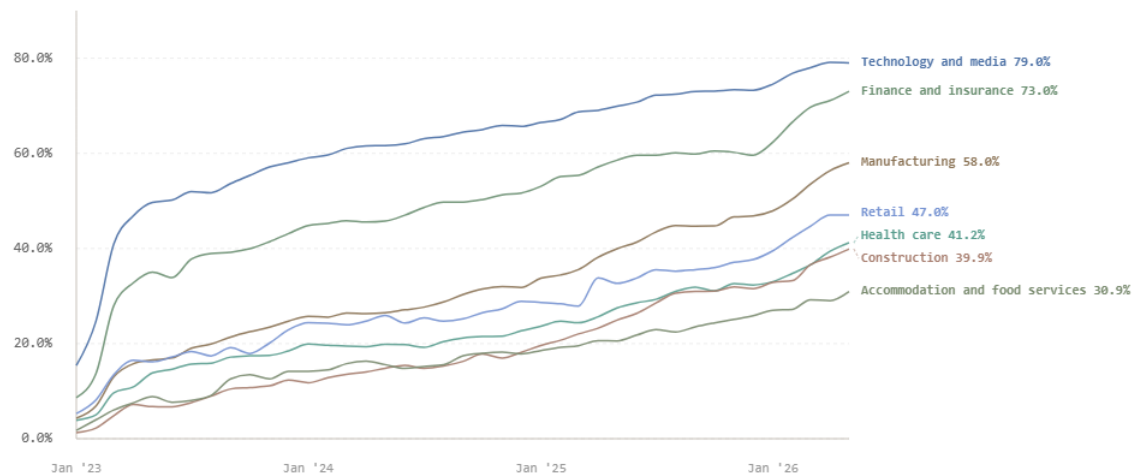
Ramp AI Index: Sector adoption rate

Share of U.S. businesses with paid subscriptions to AI models, platforms, and tools

Sector

Select all Clear

- Technology and media
- Finance and insurance
- Manufacturing
- Retail
- Health care
- Construction
- Accommodation and food services



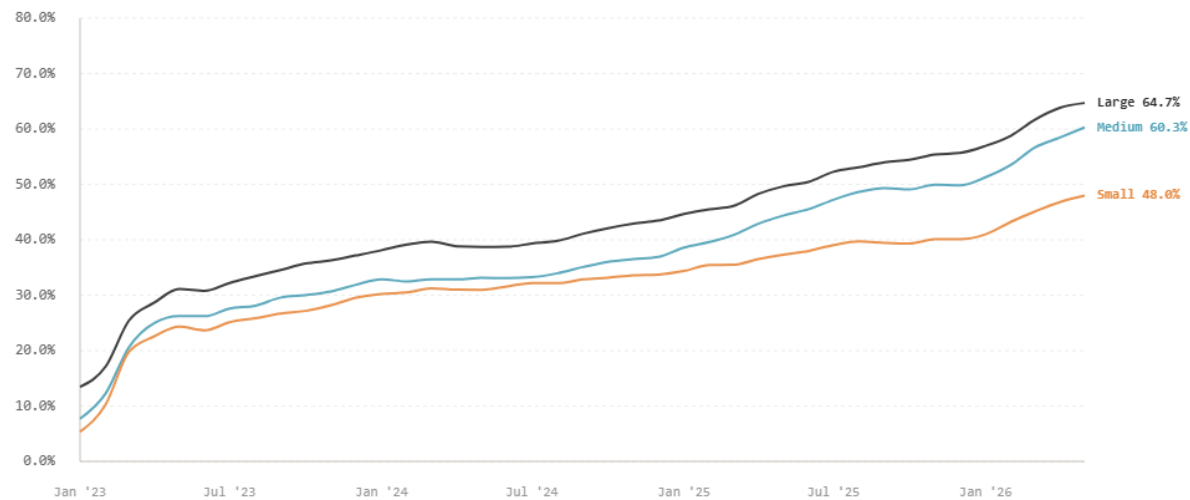
Ramp AI Index: Business size adoption rate

Share of U.S. businesses with paid subscriptions to AI models, platforms, and tools

Size

Select all Clear

- Large
- Medium
- Small



Fonte: <https://ramp.com/data/ai-index>



Monetizzazione delle applicazioni di IA entro il 2030

Consumatore

Pagato

Gratis

200M
sostituzioni

Utenti 2B

240 \$/anno

ARPU: 50 \$

150 miliardi di dollari



Gemini

Pubblicità

Social Media

Ricerca

Ricavi: 470
mld \$

Ricavi: 470
mld \$

30% abilitato dall'IA

300 miliardi di dollari



Google

Aziende

575M lavoratori della conoscenza

Penetrazione IA: 75%

Abbonamento annuo: 7.000 \$

3,0 trilioni di dollari

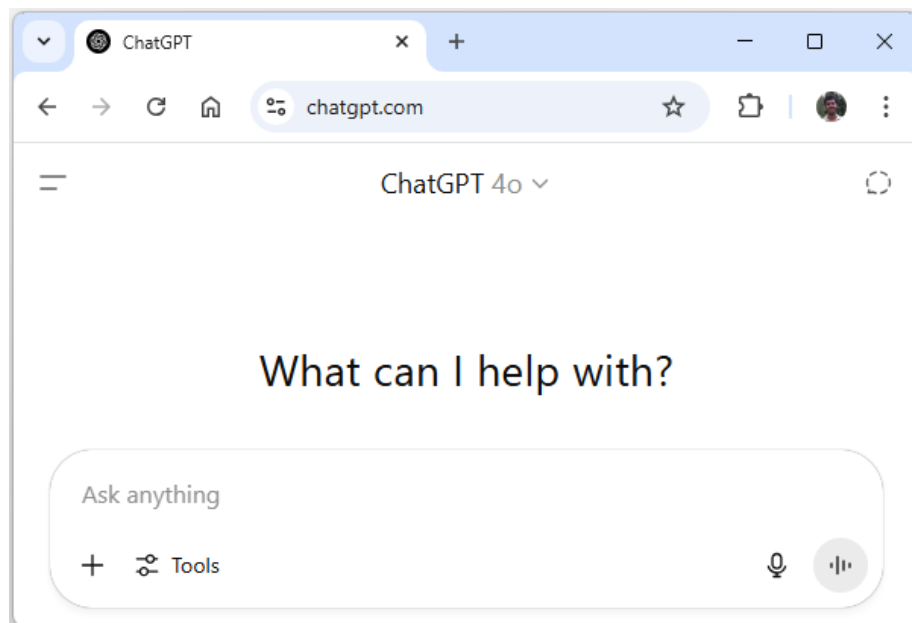
OpenAI Codex

CLAUDE
CODE



Siamo ancora agli inizi

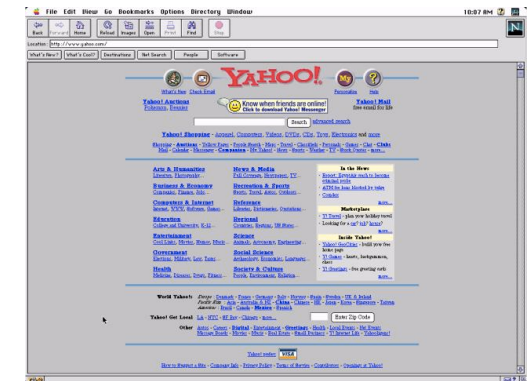
IA versione 1.0 (4 anni)



Videogiochi 1.0



Internet 1.0



Computer 1.0



Mobile 1.0



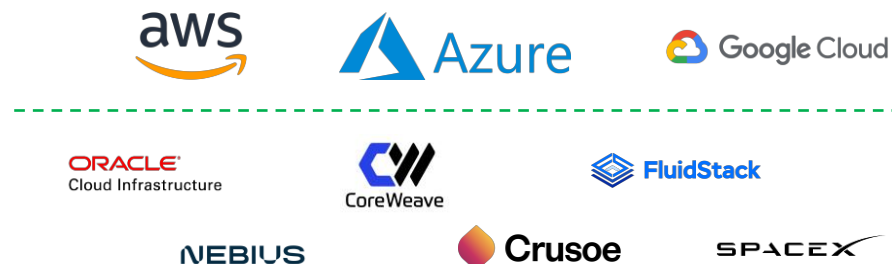


Mercato hyperscaler sempre più competitivo? Sì nell'IaaS, non nel PaaS

Fornitori di servizi cloud (IERI)



Fornitori di servizi cloud (OGGI)



La carenza di capacità di calcolo per l'IA ha permesso a CoreWeave e Nebius di monetizzare le GPU disponibili, ma resta soprattutto un business IaaS. Un vero CSP/PaaS richiede vendite enterprise, sicurezza, fatturazione, strumenti per sviluppatori, modelli, dati e integrazione software. Questo nuovo livello è difficile da costruire per gli **effetti di rete e dei costi di switching**, che creano solidi vantaggi competitivi.

AWS, Azure e GCP beneficiano dell'ingresso dell'IA nei flussi di lavoro aziendali. I **marketplace** come Bedrock e Vertex e il **silicio proprietario** (Trainium/Graviton, TPU) aumentano la quota di profitti catturata. Margini EBIT stimati: ~30% nell'IaaS per l'IA e ~45–55% nel PaaS/TaaS. **Su larga scala, infrastrutture ed efficienza operativa** sono asset sottovalutati.

I neocloud hanno pochi incentivi a sviluppare chip propri, per non rischiare il supporto di Nvidia su allocazioni e finanziamenti.

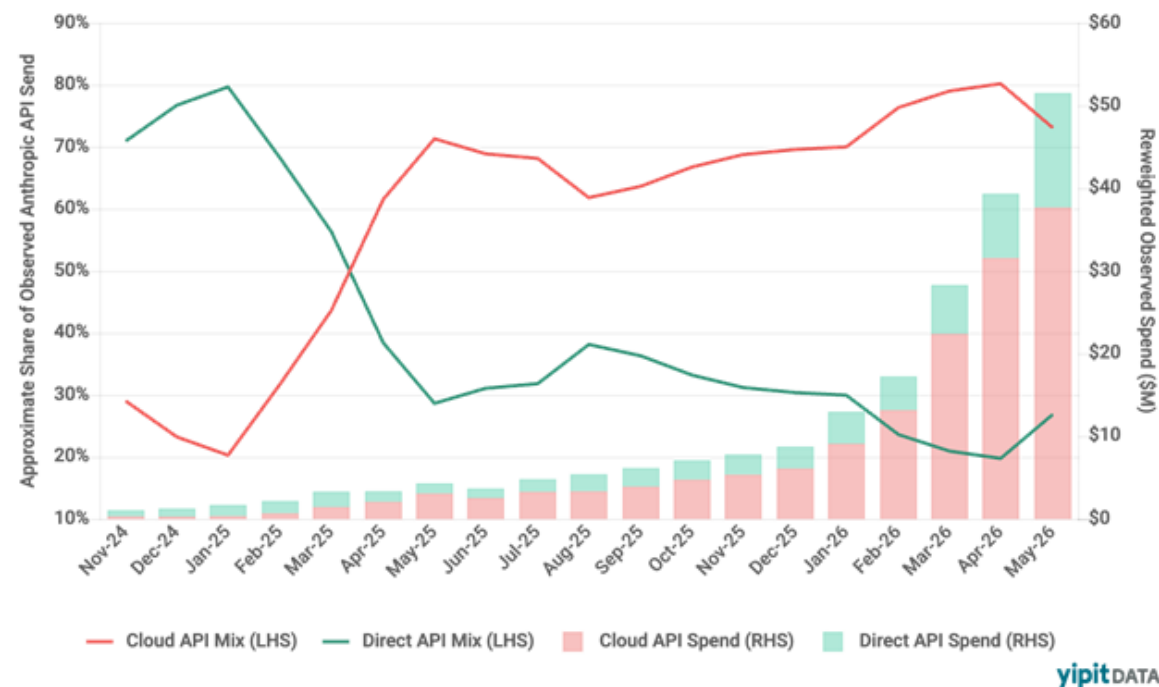


L'IA aggirerà gli hyperscaler? Stiamo osservando l'esatto contrario

Il rischio per i Big 3 CSP / PaaS è **che il livello dei modelli si concentri e le aziende acquistino capacità direttamente** dai laboratori di IA.

Tuttavia, quello che stiamo osservando in realtà è il contrario. **I ricavi di Anthropic sono cresciuti di 7 volte da inizio anno, mentre l'utilizzo delle API di Anthropic su AWS è aumentato di 9 volte.**

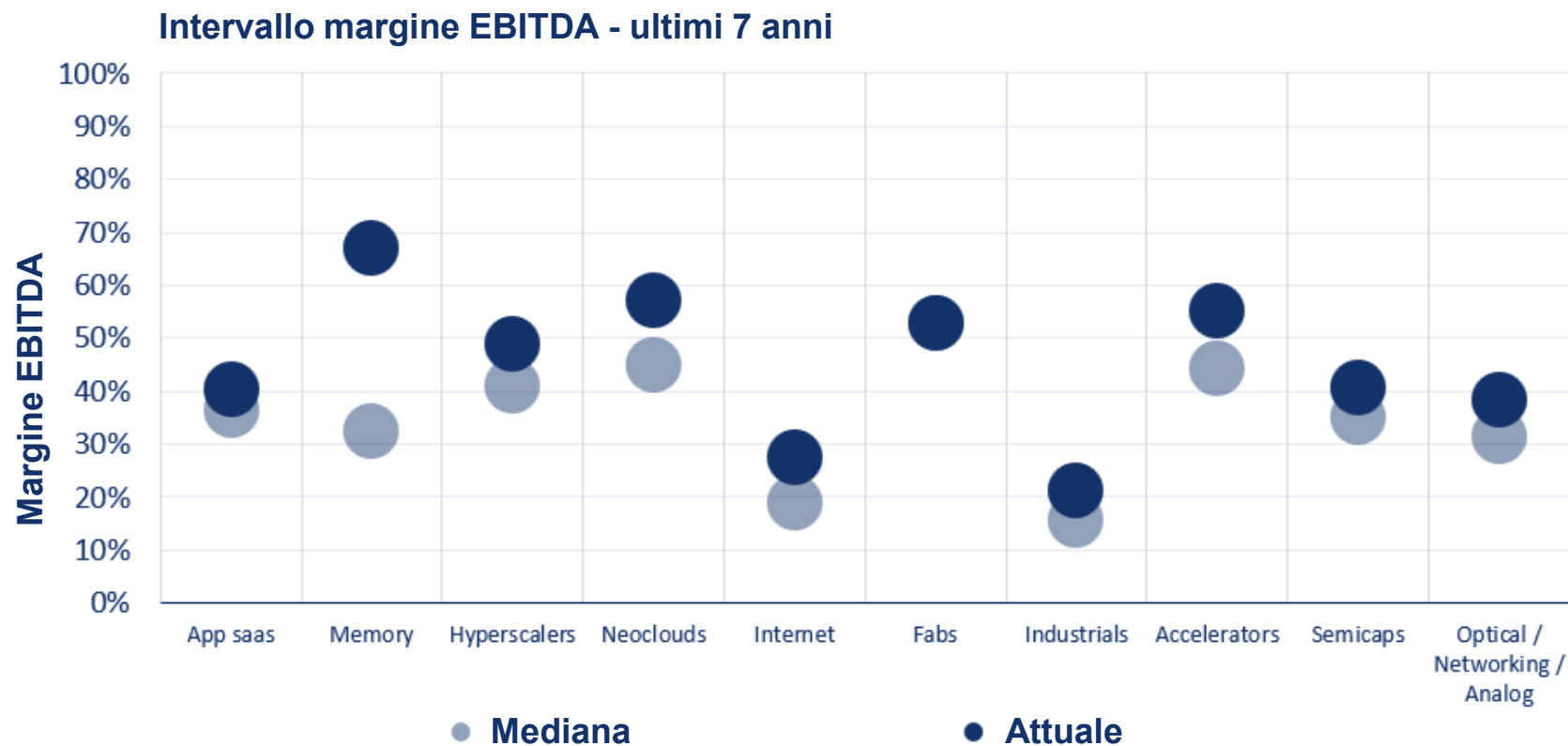
Imprese e sviluppatori preferiscono destinare il budget ai marketplace (ad esempio AWS Bedrock o GCP Vertex), anziché impegnarsi direttamente con i fornitori di modelli, per mantenere flessibilità mentre il modello di frontiera cambia rapidamente.



Fonte: Yipit Data

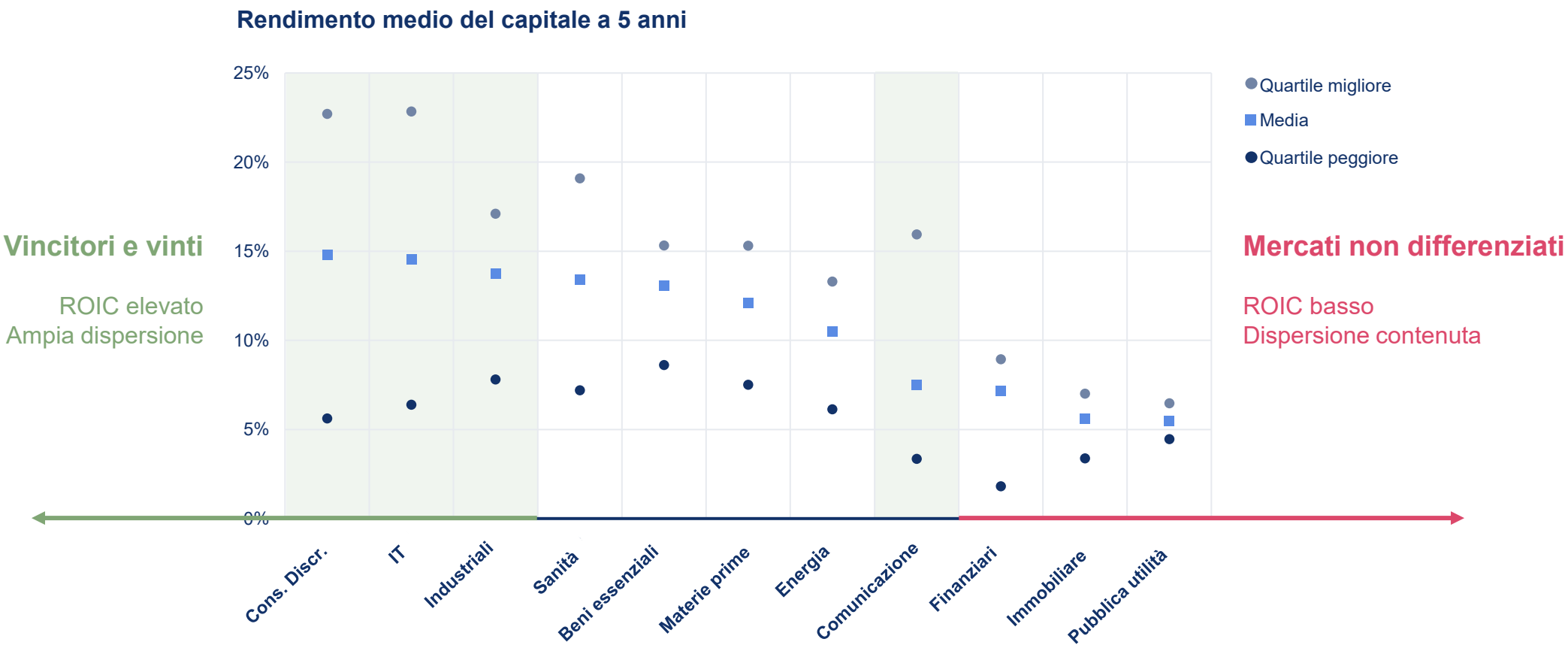


Verso una normalizzazione dei margini?





Tanti utilizzatori, pochi vincitori



Fonte: DPAM, Bloomberg

Agenda

DPAM

Prospettive

**Processo di
investimento**

Strategia
dedicata



Processo di investimento

01

Analisi dei grandi trend dell'IA

± 400 azioni

Selezione dei sottotemi
Screening dell'innovazione
Mappatura degli ecosistemi

02

Individuazione dei vincitori comprovati e futuri

± 100 azioni

Analisi aziendale
Rapporti e riunioni degli analisti
Conferenze per investitori
Analisi degli ecosistemi

03

Analisi approfondita

Analisi approfondita
Incontri con il management
Chiamate con esperti
Modello di valutazione IRR

04

Costruzione del portafoglio

30 – 60 Azioni

Diversificazione del portafoglio
Approccio barbell
Equilibrio rischio/rendimento





Megatrend dell'IA

Approfondimento –
Identificare come il valore
viene creato e catturato



Proof of Concept

Accelera o abilita nuovi
modelli di business?



TAM

Fase della curva a S e
velocità di adozione?



Potere di mercato

Effetti di rete, costi di
switching, scala, IP, ecc.?

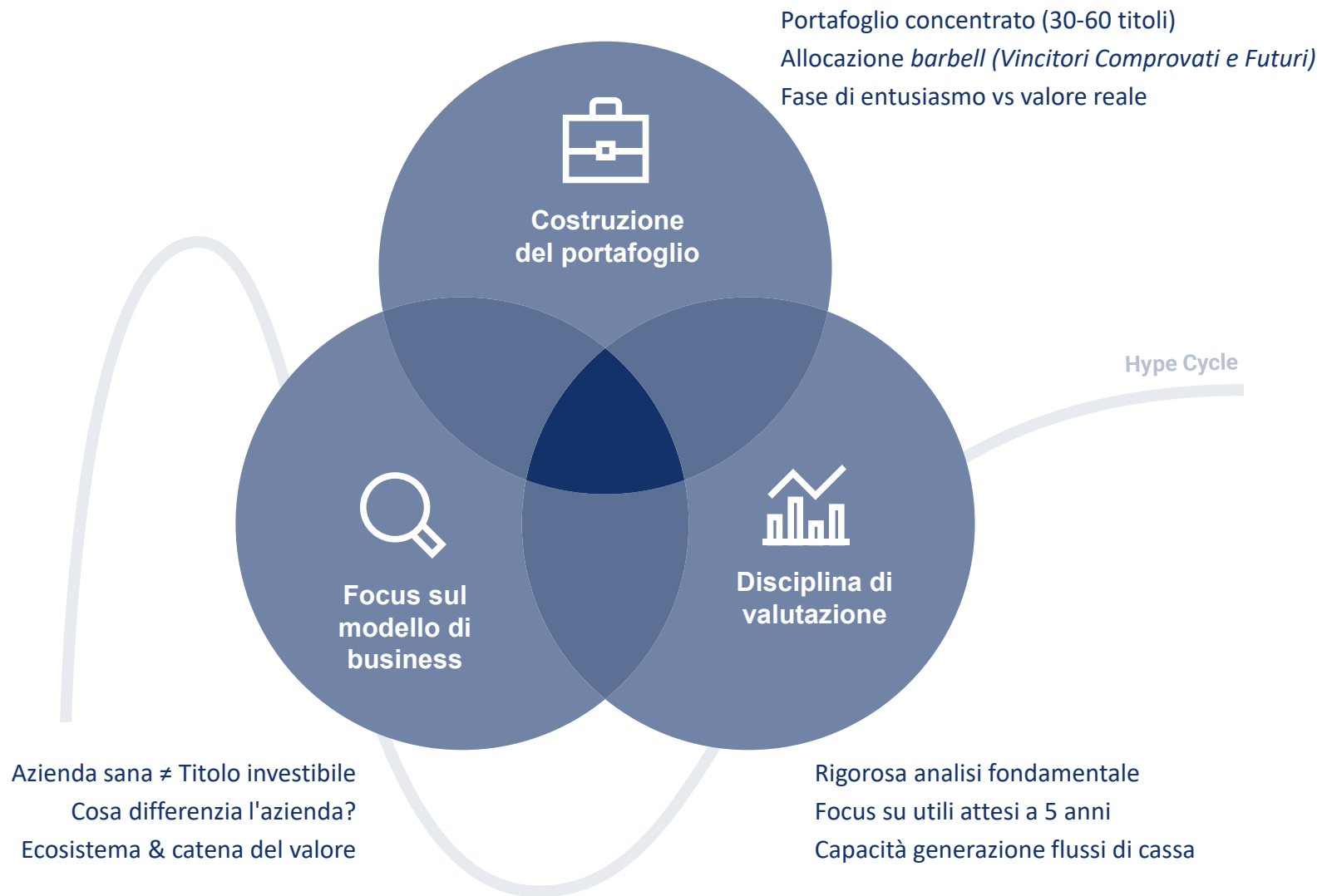


Vincitori e vinti

Favorisce gli operatori
consolidati o nuovi
entranti?



La "formula vincente" di DPAM





02

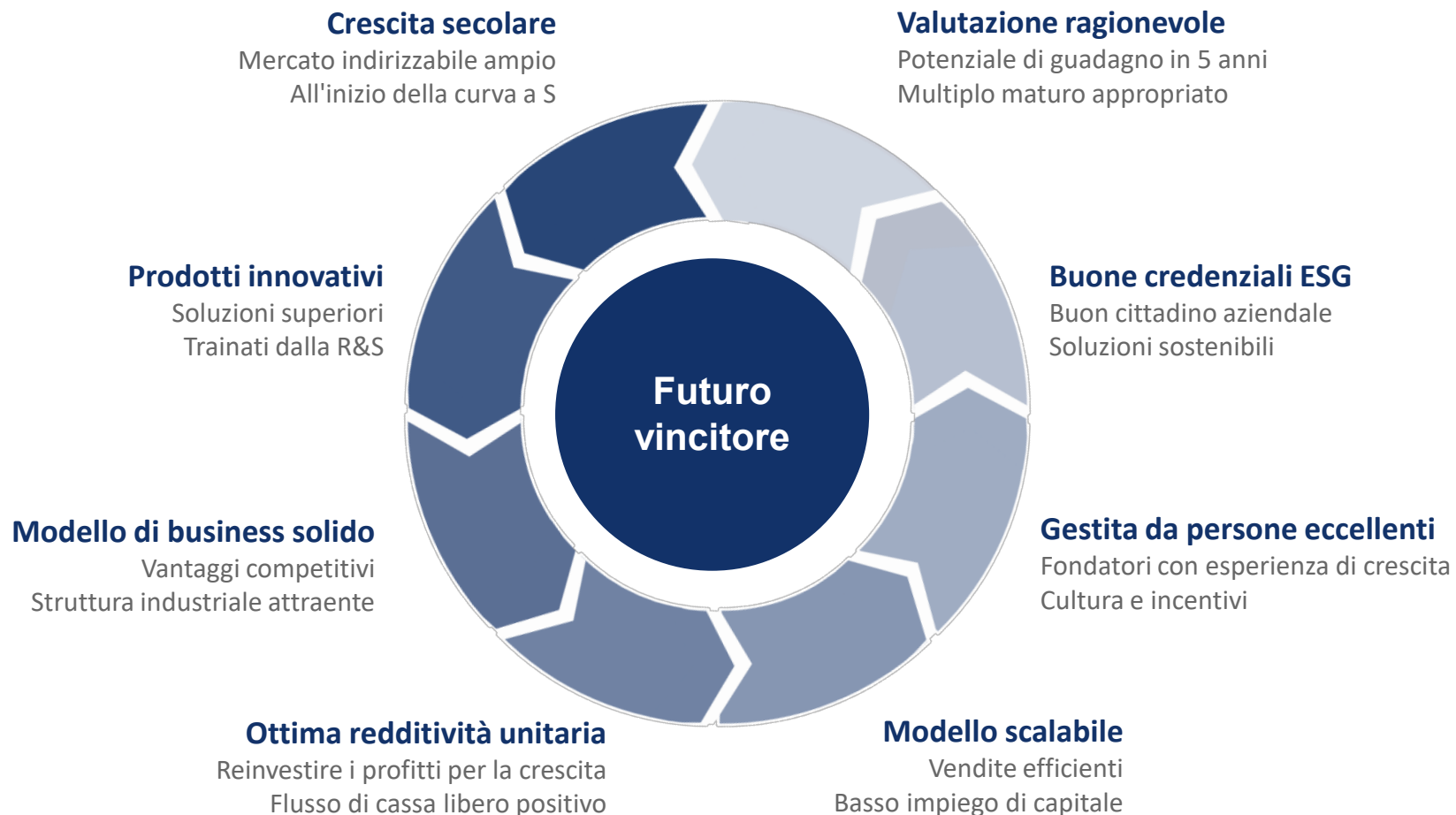
Vincitori comprovati





02

Vincitori futuri





03

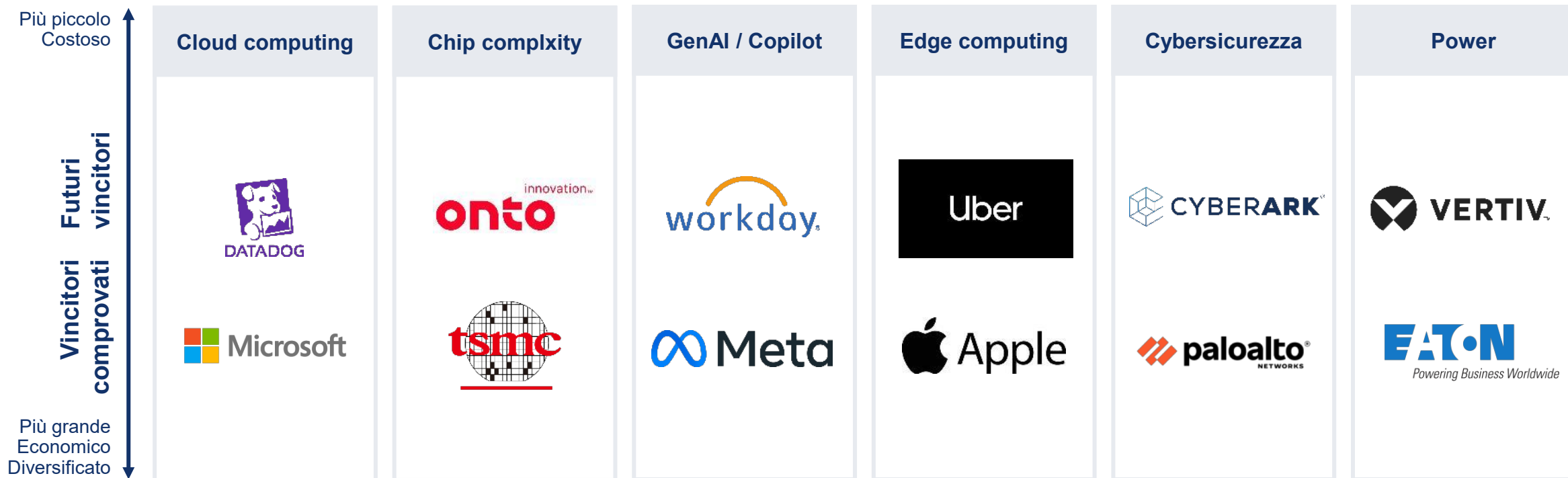
Analisi approfondita





Il nostro approccio Barbell in azione

Processi produttivi più sicuri ed efficienti



Agenda

DPAM

Prospettive

Processo di
investimento

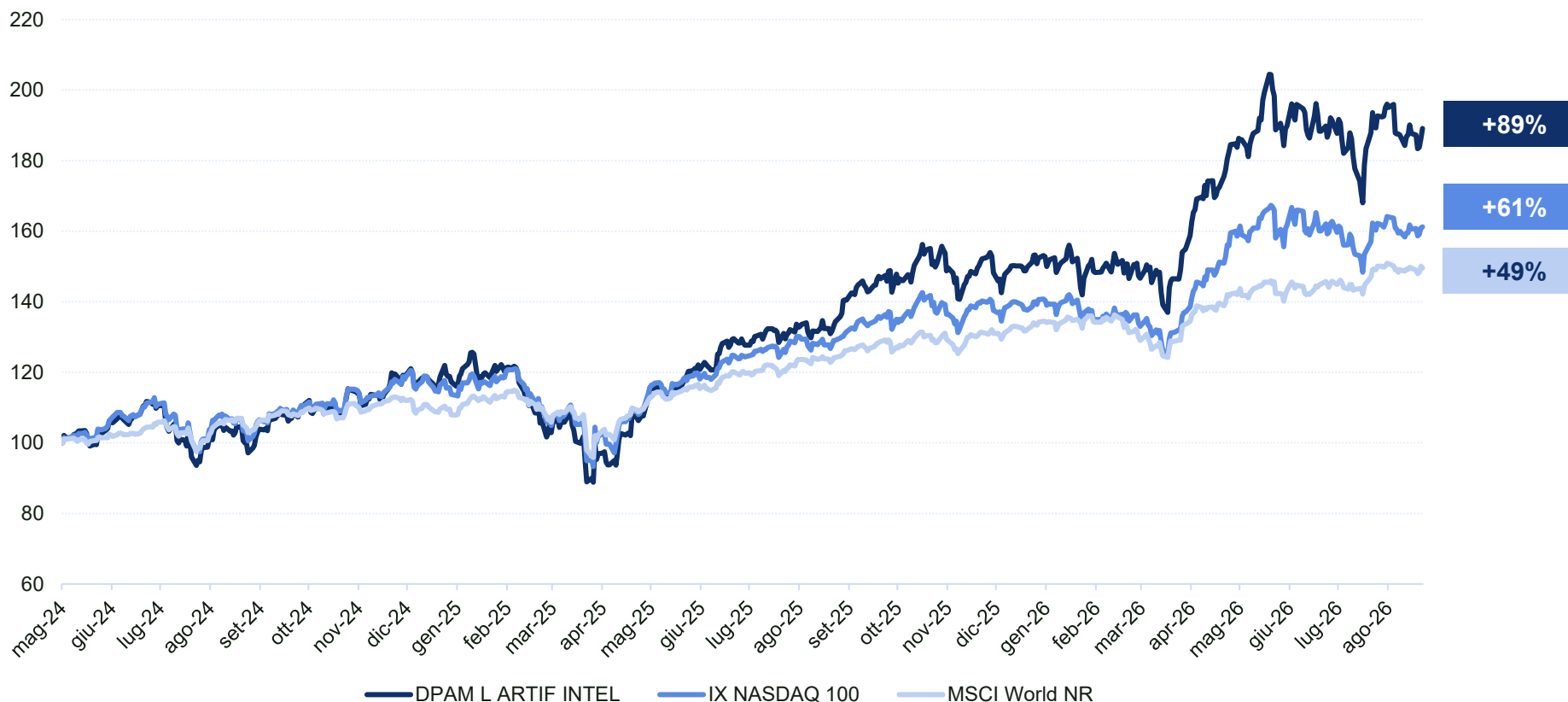
**Strategia
dedicata**



DPAM L Equities Intelligenza Artificiale



*La performance passata
non è indicativa delle
prestazioni future*





Primi 10 titoli in portafoglio

DPAM L Equities Intelligenza Artificiale

Top 10	Peso in portafoglio (%)
AMAZON COM	10.12
ALPHABET A	9.76
TAIWAN SEMICONDUCTOR CO. ADR	9.56
NVIDIA CORP	9.49
MICROSOFT	4.96
BROADCOM INC	4.78
SK SQUARE CO., LTD.	4.49
Meta Platforms Inc Class A	4.21
SAMSUNG ELECTRONICS CO. LTD.	4.03
ASML HOLDING	4.02



Ripartizione per settore

DPAM L Equities Intelligenza Artificiale

	Portfolio (%)	Benchmark (%)
Information Technology	66.73	28.77
Communication Services	15.80	8.14
Consumer Discretionary	11.98	9.02
Industrials	6.31	11.47
Consumer Staples	0.00	5.10
Health Care	0.00	9.17
Real Estate	0.00	1.71
Materials	0.00	3.25
Utilities	0.00	2.54
Financials	0.00	16.81
Energy	0.00	4.02
Total	100.81	100.00



Ripartizione per regione

DPAM L Equities Intelligenza Artificiale

	Portafoglio (%)	Benchmark (%)
Nord America	73.18	75.45
Resto del mondo	20.00	2.87
UEM	7.62	8.61
Giappone	0.00	5.73
Europa esclusa UEM	0.00	7.35
Totale	100.81	100.00



Portafoglio



Fonte: DPAM, 31.07.2026



Portfolio Management

Equities Artificial Intelligence



Dries Dury, CFA

Fund manager
Settore: 19 anni
DPAM: 14 anni

Dries Dury ha iniziato la sua carriera come analista di ricerca presso la National Bank of Belgium prima di entrare in Bank Degroof nel 2011 come analista immobiliare sell-side. Nel 2013 è passato a diventare gestore di fondi per l'EMU High Dividend Yield Fund. Dopo la fusione di Bank Degroof e Petercam per formare DPAM, è entrato a far parte del team di Global Equities Portfolio Management. Dries ha conseguito un Master in Scienze Economiche presso l'Università di Gand ed è titolare del CFA.



Tom Demaecker, CFA

Fund manager
Settore: 14 anni
DPAM: 14 anni

Tom è arrivato nel 2012 in Bank Degroof come gestore di portafoglio nel private banking, prima di entrare in Degroof Petercam Asset Management nel 2016 come analista buy-side per il settore consumer statunitense, proseguendo poi a gestore di fondi per azioni internazionali e sostenibili. Ha conseguito un Master in Scienze Economiche presso l'Università di Gand ed è CFA Charterholder.



Aurélien Duval, CFA

Fund manager
Settore: 13 anni
DPAM: 3 anni

Aurélien è entrato in DPAM nel 2022 come gestore di fondi per le strategie globali azionarie sostenibili e multitematiche. Ha iniziato la sua carriera nel 2012 come senior audit associate presso PwC, per poi maturare esperienze come Investment Fund Product Manager e Investment Strategist presso CBC Banque, oltre che come gestore di portafogli multi-asset quantitativi e gestore di fondi azionari presso KBC Asset Management. Ha conseguito un Master in Business Engineering presso la Louvain School of Management ed è CFA Charterholder..



Humberto Nardiello

Fund manager
Settore: 16 anni
DPAM: 3 anni

Humberto è entrato in DPAM nel 2022 come analista di equity buy-side per azioni europee e small & mid-cap, per poi assumere il ruolo di gestore di fondi azionari globali e sostenibili. In precedenza, ha lavorato come equity analyst presso Lanx Capital e come senior equity analyst per Opportunity Asset Management. Ha conseguito un Master in Scienze Economiche presso IBMEC e ha partecipato al Value Investing Program della Columbia University.



I nostri uffici

BE

Head Office - Rue Guimard 18,
1040 Brussels
+32 2 287 91 11
Belgium

DE

Wiesenhüttenplatz 25,
60329 Frankfurt am Main
+49 69 56 60 82 531
Germany

ES

Paseo de la Castellana 141,
28046 Madrid
+34 91 5720 366
Spain

IT

Piazza Cavour 2,
20121 Milano
Italy

FR

Rue de Lisbonne 44,
F-75008 Paris
+33 1 73 44 57 60
France

LU

Rue Eugène Ruppert 14,
L - 2453 Luxembourg
+352 45 35 45 23 05
Luxembourg

CH

Affiliate - Bld Georges-Favon 20,
1204 Geneva
+41 22 320 19 75
Switzerland

NL

De Entree 234 unit 5,
1101 EE Amsterdam
+31 6 2987 8338
Netherlands



dpaminvestments.com



funds.dpaminvestments.com



dpam@degroofpetercam.com



[/company/dpam](https://www.linkedin.com/company/dpam)