L'infrastruttura che rende possibile il futuro

Pubblicato il 18 dicembre 2025

Christopher Gannatti, CFA
Global Head of Research

Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

Principali insegnamenti

- Mentre il 5G matura e l'intelligenza artificiale (IA) ridefinisce le operazioni di rete, società di torri come Helios Towers, SBA Communications e American Tower si stanno evolvendo in piattaforme infrastrutturali ad alto margine e potenziate dalla tecnologia, al centro della connettività globale.
- Al di là dei centri urbani, la crescita dei dati mobili nei mercati rurali ed emergenti sta alimentando la domanda di torri resilienti e a basse emissioni di carbonio.
- Prodotti correlati WisdomTree New Economy Real Estate UCITS ETF – USD Acc, WisdomTree New Economy Real Estate UCITS ETF – USD Scopri di più

Se i segnali mobili fossero visibili, il cielo brillerebbe di strati di frequenze che si propagano sui tetti, attraversano gli oceani e saturano le valli. Tali segnali si affidano a qualcosa di tangibile: le torri. Centinaia di migliaia di siti, ancorati al suolo, che alimentano le antenne che trasportano le nostre vite digitali. Le infrastrutture di telecomunicazione non riguardano solo la trasmissione, ma dinamiche economiche cumulative, una scommessa sul fatto che più dati fluiranno, più persone si connetteranno e più macchine comunicheranno, più velocemente e più spesso. Se il 5G è stata la scintilla, l'incendio è solo all'inizio.

Livelli macro: cosa sta accadendo realmente sotto la superficie di questa crescita

Questa storia ha diversi livelli di profondità. In primo luogo, la rete stessa è stratificata. Il 5G non è un'unica entità, ma un insieme di spettri con caratteristiche fisiche diverse. La banda bassa offre portata; la banda media bilancia copertura e capacità; la banda alta fornisce velocità su distanze brevi. Gli operatori costruiscono tutte e tre le bande per fasi. Le torri sono la spina dorsale della copertura e la colocation[1] rappresenta la leva economica[2]. Lo sviluppo richiede anni.

In secondo luogo, l'intelligenza artificiale sta ridefinendo le operazioni. Dietro l'acciaio e il cemento, algoritmi di aziende come American Tower e Helios Towers ottimizzano l'uso dell'energia, prevedono gli interventi di manutenzione e identificano il potenziale di locazione tramite gemelli digitali e sovrapposizioni di sistemi di informazione geografica (GIS). Un uptime dell'energia del 99,99% non è solo un'impresa ingegneristica, ma anche una questione di software[3].

In terzo luogo, la domanda rurale è sottovalutata. In mercati come quello statunitense, la maggior parte delle persone vive in aree suburbane o rurali dove le torri macro sono insostituibili[4]. Alcune delle

opportunità più interessanti riguardano le torri alimentate a energia solare in mercati come il Malawi o l'Oman, non solo i centri dati periferici di New York.

Non si tratta più di una semplice “introduzione graduale del 5G”, ma di una transizione infrastrutturale che richiederà diversi decenni.

Tre aziende, tre narrazioni di scala e strategia

Helios Towers: la scommessa ad alto impatto e forte convinzione

Helios Towers ha imparato a prosperare al confine tra infrastruttura e impatto. Nel 2024 ha superato i 14.000 siti e raggiunto un tenancy ratio (numero di inquilini per sito) di 2,05x, il cuore pulsante della redditività. Le torri vengono costruite una sola volta, ma monetizzate molto di più: l'inquilino principale copre gran parte dei costi fissi, mentre il secondo e il terzo inquilino trasformano un bene a costo fisso in una rendita ad alto margine. Passare da 1,9x a 2,05x non è un semplice arrotondamento; rappresenta un’espansione dei margini, una maggiore efficienza del capitale e un ritorno sul capitale investito (ROIC) che si accumula in tempo reale. Con una crescita annua della domanda di telefonia mobile che si prevede arriverà a circa il 6% in tutte le sue regioni, l'aumento del numero di inquilini per torre è incorporato nel quadro macro[5].

Helios opera in posti in cui la copertura è scarsa e l'energia elettrica inaffidabile. In luoghi come la Repubblica Democratica del Congo, la rete elettrica è instabile, quindi l'uptime dipende dalla logistica, dalla ridondanza e dalla risposta in tempo reale. Per ridurre i costi e le emissioni di carbonio, Helios investirà oltre 100 milioni di dollari entro il 2030[6] in energia solare, batterie ibride e monitoraggio basato su algoritmi al fine di ottimizzare l'uso dei generatori e segnalare tempestivamente eventuali guasti. Il design di nuova generazione delle sue torri ha un ingombro più ridotto, utilizza materiali più leggeri e può essere implementato in circa due settimane senza cemento o macchinari pesanti. Può accogliere fino a tre inquilini, rendendo i siti remoti economicamente sostenibili.

Si tratta di un'infrastruttura all'avanguardia realizzata con disciplina, come testimoniato da un ROIC di circa il 12,9%, un free cash flow positivo e livelli di soddisfazione dei clienti superiori al 90%[7]. In un'epoca in cui l'ESG può essere puramente apparente, Helios ne ha fatto una strategia economica.

SBA Communications: l'accumulatore silenzioso

SBA Communications opera con precisione chirurgica. I margini EBITDA (utile prima di interessi, imposte, deprezzamento e ammortamento) si attestano intorno al 69% e quelli relativi al flusso di cassa delle torri superano l'80%[8], livelli che la maggior parte dei settori ad alta intensità di capitale non raggiunge mai e che persino alcune aziende di software faticano a ottenere. La spiegazione risiede nella struttura: una volta costruita, il costo incrementale del secondo o terzo inquilino di una torre è minimo. Il terreno è già stato affittato, la manutenzione è programmata e gli impianti elettrici sono già installati. Il canone incrementale diventa un flusso di cassa ad alto margine. Ecco perché, spesso, le torri vengono descritte come “il punto d’incontro tra il settore immobiliare e l'economia delle telecomunicazioni”. A lungo termine, indicizzate all’inflazione e sempre più potenziate dalla tecnologia.

La strategia di SBA è rigorosa: costruire, affittare, acquisire solo se redditizio in termini di ROIC e restituire il capitale. Nel primo trimestre del 2025 ha riacquistato 123 milioni di dollari[9] di azioni, dichiarato un dividendo e aumentato le previsioni. Un piano di riacquisto da 1,5 miliardi di dollari[10] è indice di fiducia e flessibilità. L'espansione internazionale (comprese le operazioni legate a Millicom) aggiunge rischio, ma è bilanciata da operazioni rigorose negli Stati Uniti. Se Helios rappresenta una scommessa audace, SBA è un esempio di eccellenza in materia di bilancio.

American Tower: costruire per il prossimo livello di internet

American Tower è una piattaforma con circa 149.000 asset in 22 paesi[11]. Insieme a CoreSite, si colloca al cuore dell'edge computing, collegando torri macro a centri dati hyperscale e posizionandosi in funzione di dove i dati finiscono, non solo di come si muovono. Nel 2024 ha generato 9,9 miliardi di dollari[12] di ricavi dagli immobili, in gran parte derivanti dalla locazione di torri, tetti e centri dati a operatori wireless e aziende tecnologiche.

Ancora più importante è ciò che rimane. I fondi da operazioni rettificati (AFFO) per azione, un indicatore chiave del flusso di cassa ricorrente e spendibile, sono cresciuti di quasi il 7%[13] lo scorso anno. L'AFFO sostiene i rendimenti per gli azionisti, i reinvestimenti e il deleveraging. Negli ultimi dieci anni, American Tower ha adottato un modello sostenibile: costruire torri, affittare spazi, ripetere. Ha inoltre integrato nuove opportunità: centri dati hyperscale, carichi di lavoro IA, reti a bassa latenza per la realtà virtuale e aumentata e infrastrutture per sistemi autonomi. Non sta seguendo le mode, sta costruendo la struttura necessaria per soddisfare tali tendenze.

Se Helios rappresenta una frontiera di crescita e SBA un motore di margine, American Tower costituisce la piattaforma.

Dove il cielo incontra il segnale

Per decenni, le telecomunicazioni sono state raccontate attraverso torri d'acciaio, l'impalcatura invisibile della vita digitale, da una chiamata FaceTime ad Austin a una conferma di pagamento ad Accra. Ora, i satelliti vengono integrati nell'architettura. Con l'aumento della domanda di dati e la globalizzazione delle aspettative di connettività, il settore sta passando a una strategia “sky-plus-earth”: torri macro e costellazioni orbitali come moltiplicatori di forza complementari.

Non si tratta di teoria. American Tower e SBA stanno densificando il 5G attraverso la colocation fisica e la sovrapposizione delle bande dello spettro, esplorando al contempo l'edge computing e i modelli ibridi. Iridium gestisce una rete di 66 satelliti in orbita terrestre bassa (LEO) e serve circa 2,5 milioni di dispositivi nei settori dell'aviazione, marittimo, governativo e industriale. La sua iniziativa, Iridium Non-Terrestrial Network Direct, mira a portare la messaggistica satellitare sui chipset 5G standard, donando alla connettività satellitare la stessa continuità di quella cellulare[14].

Globalstar sta presentando un sistema ibrido terrestre-satellitare. Il suo spettro, Band n53, copre circa un miliardo di POP[15] in 12 paesi, insieme a una nuova costellazione satellitare e al sistema XCOM RAN, una rete 5G privata per l'automazione industriale e la logistica. La strategia privilegia il leasing rispetto

alla costruzione, generando entrate ricorrenti. Con circa l'85%[16] della sua capacità riservata a un unico partner globale di telefonia mobile, i satelliti stanno passando da opzione di backup a parte essenziale del sistema di connettività.

Conclusione: possedere le infrastrutture è più importante che mai

Nell'era delle app, dell'IA e dello streaming, è facile dimenticare il mondo fisico alla base di tutto questo. Qualcuno deve possedere il terreno, l'acciaio e l'energia e garantire che il segnale funzioni 24 ore su 24, 7 giorni su 7, da Parigi a Pretoria. Le società che gestiscono le torri stanno passando dal ruolo di semplici locatori a quello di orchestratori di infrastrutture. Con l'aumento della domanda di dati, la densificazione dello spettro e la riorganizzazione della gestione della rete attraverso l'IA, chi possiede torri situate in posizioni strategiche potrebbe non solo stare al passo, ma anche dettare il ritmo. E i satelliti meritano un posto in questa allocazione.

Agli investitori che cercano un'esposizione diversificata a questi cambiamenti strutturali, il WisdomTree New Economy Real Estate UCITS ETF (WTRE) offre un portafoglio in cui le società focalizzate su torri e satelliti rappresentano circa il 25-30% della ponderazione, un design volto a cogliere le dinamiche economiche cumulative delle reti che trasportano le nostre vite digitali.

[1]Per colocation si intende il modo in cui una torre può accogliere molti inquilini diversi, ciascuno dei quali paga una tariffa per usufruirne.
[2]"US Technology and 5G update: As of 31/12/2024" [presentazione per gli investitori], American Tower Corporation, 2025. https://www.americantower.com/investor-relations
[3]Fonte: "Annual report and financial statements 2024", Helios Towers plc, 2025. https://www.heliostowers.com/investors
[4]Fonte: "US Technology and 5G update: As of 31/12/2024" [presentazione per gli investitori], American Tower Corporation, 2025. https://www.americantower.com/investor-relations
[5]Fonte: "Annual report and financial statements 2024", Helios Towers plc, 2025. https://www.heliostowers.com/investors
[6]Fonte: "Annual report and financial statements 2024", Helios Towers plc, 2025. Estratto da https://www.heliostowers.com/investors
[7]Fonte: "Annual report and financial statements 2024", Helios Towers plc, 2025. Estratto da https://www.heliostowers.com/investors
[8]Fonte: "Q1 2025 supplemental financial data", SBA Communications Corporation, 28/04/2025. https://www.sbasite.com/investor-relations
[9]Fonte: "Q1 2025 earnings release and financial statements" [comunicato stampa], SBA Communications Corporation, 28/04/2025. https://www.sbasite.com/investor-relations
[10]Fonte: "Q1 2025 earnings release and financial statements" [comunicato stampa], SBA Communications Corporation, 28/04/2025. https://www.sbasite.com/investor-relations
[11]Fonte: "Q4 2024 financial and operational update" [presentazione per gli investitori], American Tower Corporation, 02/2025. https://www.americantower.com/investor-relations
[12]Fonte: "Q4 2024 financial and operational update" [presentazione per gli investitori], American Tower

Corporation, 02/2025. https://www.americantower.com/investor-relations

[13]Fonte: “Q4 2024 financial and operational update” [presentazione per gli investitori], American Tower Corporation, 02/2025. https://www.americantower.com/investor-relations

[14]Fonte: "2024 annual report”, Iridium Communications Inc., 2025. https://www.iridium.com

[15]Acronimo di “points-of-presence” (punti di presenza); quando un'azienda dichiara di coprire 1 miliardo di POP, significa che la sua rete (terrestre, satellitare o ibrida) ha la capacità tecnica di raggiungere 1 miliardo di persone all'interno della sua area di copertura autorizzata o operativa.

[16]Fonte: “Investor day presentation” [diapositive della presentazione], Globalstar, Inc., 12/12/2024.

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland. **Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito. Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta. Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento. Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi. Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o

distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile. Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali. WisdomTree Issuer ICAV I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo. Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del

SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors". La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica. Per gli Investitori in Svizzera – Investitori Qualificati Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati. Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Alcuni comparti di cui al presente

documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.
Per investitori francesi: le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.