

Armarsi per crescere: i risultati del primo trimestre 2025 confermano il riarmo dell'Europa in materia di difesa

Pubblicato il 12 giugno 2025

Baoqi Zhu

Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

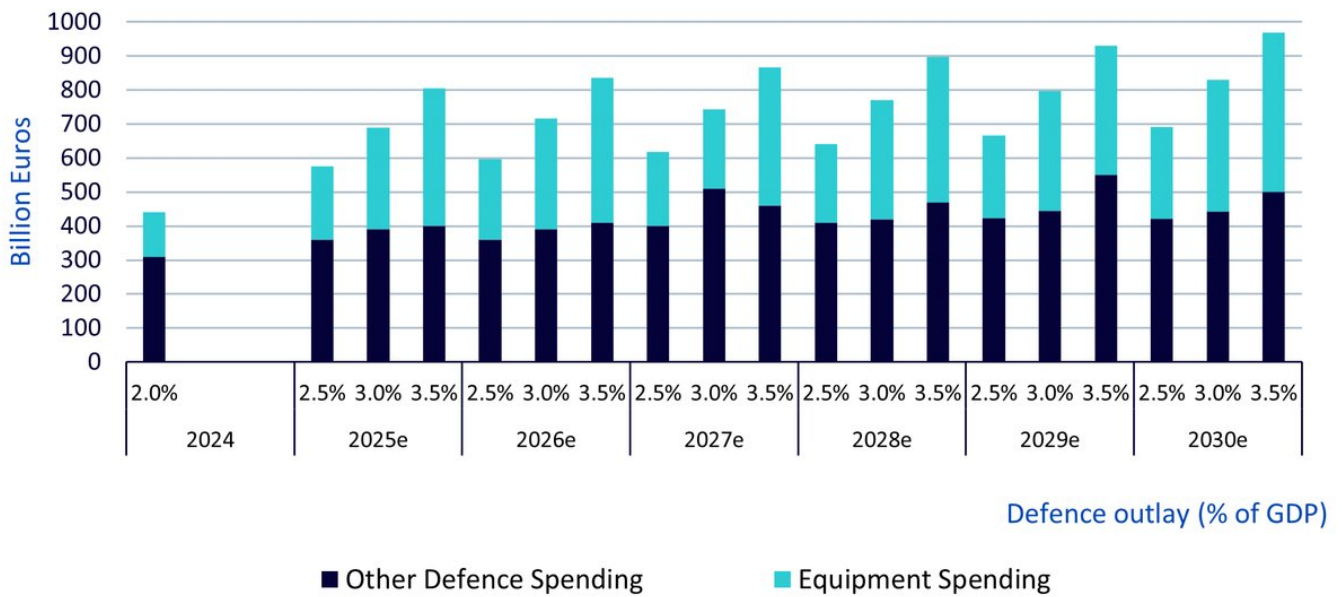
Principali insegnamenti

- Il bilancio europeo destinato alla difesa è in forte aumento, alimentando una curva di domanda “generazionale” per i contractor che operano nel settore militare.
- I risultati del primo trimestre hanno mostrato una crescita ponderata dei ricavi di quasi il 19% e un ampliamento dei margini nonostante i notevoli investimenti in R&S.
- Un portafoglio ordini da record, con una media di 38 volte le vendite mensili, evidenzia una visibilità degli ordini senza precedenti.
- Le aziende pure-play nel settore della difesa hanno ottenuto i risultati migliori, mentre i fornitori diversificati offrono stabilità e sottosistemi critici.

I politici europei stanno finalmente puntando sulla sicurezza. Le spese per la difesa nel 2024 in tutto lo spazio NATO-Europa sono aumentate del 17%, raggiungendo circa 326 miliardi di euro¹, e Bruxelles ora insiste affinché almeno il 65% dei nuovi acquisti avvenga all'interno dell'Europa.² Il Sondervermögen da 100 miliardi di euro della Germania, il passaggio della Polonia al 4% del PIL³ e l'impegno del Regno Unito a raggiungere il 2,5% del PIL entro il 2030 segnano collettivamente la più grande rimilitarizzazione dai tempi della Guerra Fredda.

Per tracciare un quadro del cambiamento politico, gli scenari NATO4 (2,5-3,5% del PIL) implicano che l'Europa potrebbe spendere 800-950 miliardi di euro all'anno per la difesa entro il 2030, più del doppio dei livelli del 2024 (Figura 1). La spesa per gli equipaggiamenti (la parte che va direttamente ai contractor) aumenterebbe quindi più rapidamente.

Figura 1: Difesa NATO in Europa – previsione della spesa



Fonte: Rheinmetall, WisdomTree al 31 gennaio 2025. **Le previsioni non sono un indicatore delle performance future e gli investimenti sono soggetti a rischi e imprevisti.**

La politica industriale sta prestando ulteriore sostegno; il Fondo europeo per la difesa vincola le sovvenzioni al contesto europeo. Mentre l'Europa cerca una maggiore autonomia nella difesa, i suoi leader mirano a un controllo più stretto delle catene di fornitura critiche, dai missili ai carri armati. Il risultato è una curva di domanda lunga e ben visibile per le aziende europee operanti nel settore della difesa.

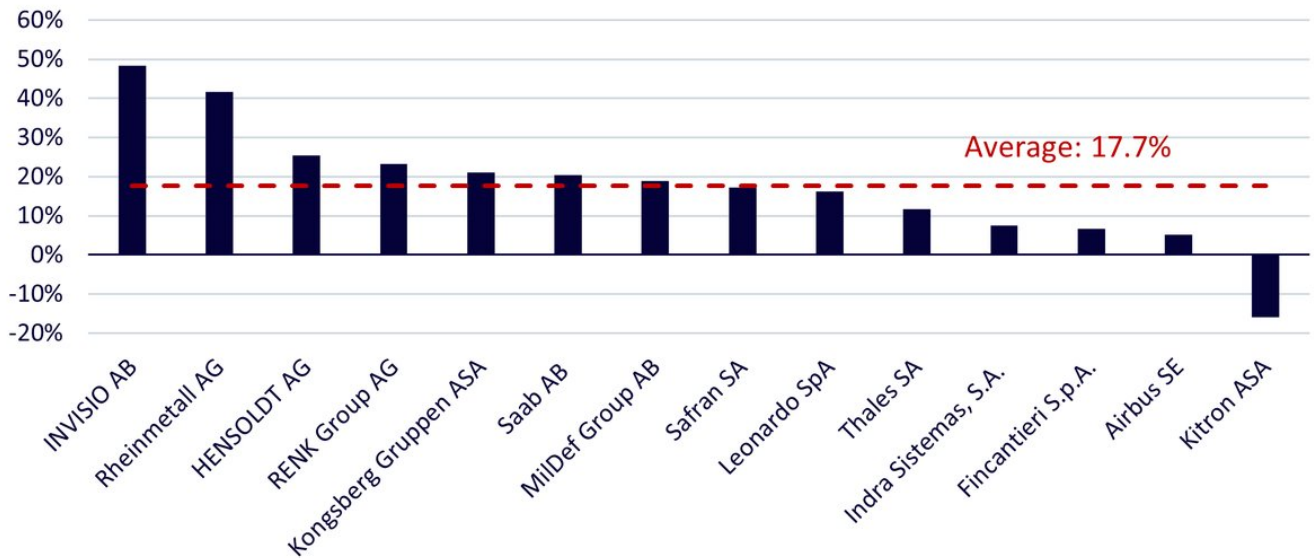
Utili del primo trimestre 2025: cosa dicono i numeri

Analizzando il WisdomTree Europe Defence UCITS Index, progettato per individuare società con ricavi significativi derivanti dal megatrend europeo della difesa, al 16 maggio 14 dei 24 costituenti hanno comunicato i dati relativi al primo trimestre. Il quadro è incoraggiante:

Crescita delle vendite

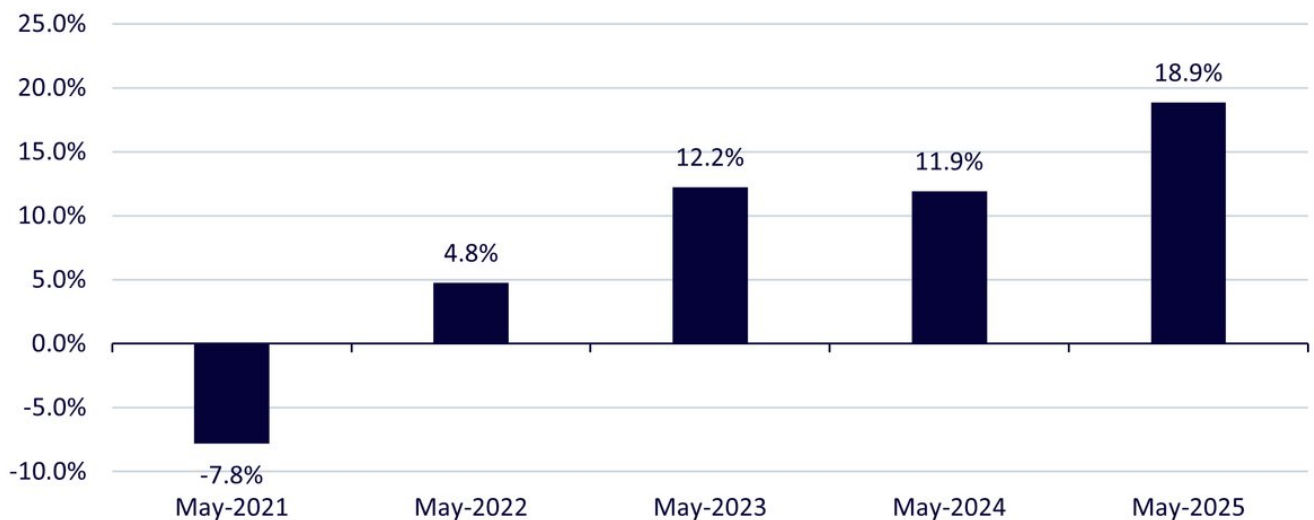
La crescita dei ricavi è rimasta robusta; 13 delle 14 società hanno registrato una crescita dei ricavi nel primo trimestre, con un tasso medio di crescita delle vendite pari a +17,7% (tasso di crescita delle vendite LTM5 anno su anno (YoY)). Accostando questi dati al trend quinquennale, la traiettoria è inequivocabile. La crescita ponderata dei ricavi è passata da un minimo storico di -8 % nel 2021 a +19% nel maggio 2025 (Figura 3). Il gigante dei sistemi di terra Rheinmetall ha condotto le fila con un balzo del 42%, ma lo slancio è stato generalizzato: HENSOLDT, Kongsberg, Safran e Leonardo hanno tutti registrato tassi di crescita a due cifre. Solo un nome, Kitron, ha subito una contrazione, e ciò è dovuto al destoccaggio del suo ramo di connettività in settori diversi dalla difesa piuttosto che a una domanda di forniture militari più debole.

Figura 2: Crescita delle vendite su base annua delle partecipazioni all'indice che hanno comunicato gli utili del primo trimestre al 16 maggio 2025



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Vendite anno su anno basate sugli ultimi dodici mesi (LTM) rispetto all'LTM precedente aggiornate al 16 maggio 2025. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e gli investimenti potrebbero subire riduzioni di valore.**

Figura 3: Crescita media ponderata delle vendite su base annua del WisdomTree Europe Defence UCITS Index



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Vendite anno su anno basate sugli ultimi dodici mesi (LTM) rispetto all'LTM precedente aggiornate al 16 maggio 2025. Le quote di partecipazione sono fissate al 16 maggio 2025. Nel calcolo sono incluse tutte le partecipazioni del WisdomTree Europe Defence UCITS Index con dati disponibili. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e gli investimenti potrebbero subire riduzioni di valore.**

Beat delle aspettative e tono gestionale

Circa la metà della coorte ha battuto sia il fatturato che l'EBIT. Rheinmetall, Thales e Safran hanno menzionato “un'accelerazione della domanda europea”, mentre le perdite sono state in genere idiosincratice: tempistiche della catena di fornitura (Saab, HENSOLDT) o confronti difficoltosi (INVISIO). Gli amministratori delegati hanno ripetutamente indicato le traiettorie di bilancio dell'UE e i quadri pluriennali come motivo di fiducia.

Boom dei registri ordini

Il fulcro, tuttavia, risiede nel registro ordini. Il tasso medio semplice del backlog rispetto alle vendite mensili è salito a 38 volte a maggio rispetto alle circa 25 volte del periodo precedente la guerra tra Russia e Ucraina. Per le cinque maggiori aziende, al 16 maggio 2025, ha superato la soglia delle 40 volte. Rheinmetall ha registrato ordini per 5 miliardi di euro in un solo trimestre, Fincantieri ha aumentato il suo portafoglio ordini navali del 34% su base annua, portandolo a 31 miliardi di euro (circa 4 volte il suo fatturato annuale), e HENSOLDT, sostenuta dai contratti per i radar Eurofighter, ha stabilito un nuovo record aziendale. Le osservazioni degli amministratori sono state generalmente fiduciose, considerando le scadenze degli appalti europei, gli accordi quadro pluriennali e la rifornitura delle scorte di munizioni come i principali fattori di forza.

Figura 4: Rapporto medio backlog/vendite mensili delle partecipazioni nel WisdomTree Europe Defence UCITS Index



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Per ogni azienda, il rapporto tra backlog e vendite mensili è calcolato come Valore del portafoglio ordini / (Vendite nette Trailing Twelve Months/12). Dati aggiornati al 16 maggio 2025. Sono incluse nel calcolo tutte le società presenti nel WisdomTree Europe Defence UCITS Index con dati disponibili. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e gli investimenti potrebbero subire riduzioni di valore.**

Poiché negli ultimi anni sono aumentati sia la crescita dei ricavi che la copertura del portafoglio ordini, riteniamo che il ciclo di crescita del bilancio si stia già traducendo in contratti e in una crescita redditizia, ben prima che molti dei programmi principali (ad esempio, Eurodrone, European Main Battle Tank, GCAP, ecc.) entrino in fase di produzione a pieno regime.

Intensità dell'esposizione e premi di mercato

L'Indice raggruppa i membri in base al punteggio di esposizione, un criterio metodologico che indica la percentuale di ricavi di ciascuna azienda derivanti dal settore della difesa:

- Punteggio 3: > 50 %
- Punteggio 2: 25-50 %
- Punteggio 1: 10-25 %

Figura 5: Ponderazione dell'indice, crescita mediana delle vendite e performance mediana su un anno per punteggio di esposizione

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dati aggiornati al 16 maggio 2025. La crescita delle vendite si riferisce agli ultimi dodici mesi (LTM) rispetto all'LTM precedente, al 16 maggio 2025. Tutte le partecipazioni nel WisdomTree Europe Defence UCITS Index con dati disponibili sono incluse nel calcolo. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e gli investimenti potrebbero subire riduzioni di valore.**

Non sorprende che i gruppi con un'elevata esposizione ai ricavi del settore della difesa stiano registrando i più rapidi incrementi di fatturato e le più robuste performance azionarie: Rheinmetall, RENK e HENSOLDT hanno tutte almeno raddoppiato il loro valore nell'ultimo anno. Queste società rappresentano circa il 70% dell'attuale portafoglio. Tuttavia, il mantenimento di società con un punteggio di esposizione inferiore, come Airbus e Rolls-Royce, ha un senso strategico, in quanto queste aziende forniscono propulsori e sottosistemi che sono al centro dei programmi di riarmo dell'Europa e la loro diversificazione nel settore civile attenua il rischio specifico del programma. Inoltre, diverse società con un punteggio di esposizione inferiore hanno iniziato a espandere le loro attività nel settore della difesa: l'acquisizione da parte di Safran delle attività di attuazione di Collins Aerospace aumenterà la sua quota nel settore della difesa, mentre la joint venture "EuropaSat" di Airbus con Thales incrementa l'esposizione alle comunicazioni sicure. Il mantenimento di questa formula bilancia la dinamica di pure-play con l'ampiezza del settore industriale.

Previsioni: la visibilità si estende oltre il decennio

Gli order book con vendite mensili di 38 volte superiori offrono ai contractor una visibilità dei ricavi senza pari. Con Bruxelles intenta a vincolare i finanziamenti ai contenuti europei e i nuovi programmi transfrontalieri (Eurodrone, FMBT, GCAP) in fase di approvazione, la domanda sembra destinata ad aumentare. I rischi, come le strozzature dell'offerta, le interferenze elettorali e le ripetute crisi tariffarie, vanno tenuti monitorati, ma al momento nessun gruppo dirigente li ritiene in grado di compromettere questo orientamento. Anche se la NATO-Europa si fermasse al 3% del PIL (scenario intermedio), le entrate del settore della difesa potrebbero comunque raddoppiare entro il 2030. Il superciclo rimane vitale e in salute.

Esposizione pura al settore della difesa europea con WisdomTree

Gli investitori in cerca di esposizione possono orientarsi verso il [WisdomTree Europe Defence UCITS ETF \(WDEF\)](#). Basato sull'indice WisdomTree Europe Defence UCITS, il WDEF applica il quadro di valutazione dell'esposizione ai ricavi, schermi di liquidità e regole di capping per offrire un paniere tematico orientato verso le società maggiormente coinvolte nel riarmo europeo. La conformità alle norme UCITS, il ribilanciamento semestrale e la soluzione single-trade lo rendono un sistema pratico per sfruttare la ripresa strutturale del settore della difesa europea.

1Politico: [EU defense spending projected to boom to €326B](#)

2Reuters: [EU envoys reach deal on 150 billion euro arms fund](#)

3Prodotto Interno Lordo.

4L'Organizzazione del Trattato del Nord Atlantico è un'alleanza militare intergovernativa transnazionale composta da 32 Stati membri.

5LTM = ultimi dodici mesi.

6Con "ha battuto" si intende che un'azienda ha registrato ricavi superiori alle aspettative degli analisti, mentre con "perdite" si intende che i ricavi sono stati inferiori alle stime.

Important Risks Related to this Article

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area (“EEA”): This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland. **Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA:** This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority. WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as “WisdomTree” (as applicable). Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request. This marketing communication has been prepared for professional investors, but the WisdomTree products set out in this document may be available in some jurisdictions to any investors, subject to applicable laws and regulations. As the product may not be authorised or its offering may be restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of every person or entity to satisfy themselves as to the full observance of the laws and regulations of the relevant jurisdiction. Prior to any application investors are advised to take all necessary legal, regulatory, tax and investment advice on the suitability and consequences of an investment in the products. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice. These products may not be available in your market or suitable for you. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment. An investment in exchange-traded products (“ETPs”) is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks. The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes. This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or

guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents. This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements. WisdomTree Issuer ICAV The products discussed in this document are issued by WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer is an umbrella investment company with variable capital having segregated liability between its funds organised under the laws of Ireland as an Irish Collective Asset-management Vehicle and authorised by the Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer is organised as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities ("UCITS") under the laws of Ireland and shall issue a separate class of shares ("Shares") representing each fund.

The Fund is described in a Key Information Document (KID) or Key Investor Information Document (KIID) for UK investors, and the prospectus of WT Issuer ("WT Prospectus"). A copy of the WT Prospectus and the KID / KIID is available, for EEA/UK only, in English at www.wisdomtree.eu. Where required under national rules, the KID will also be available in the local language of the relevant EEA Member State. Investors should read the WT Prospectus before investing and should refer to the section of the WT Prospectus entitled 'Risk Factors' for further details of risks associated with an investment in the Shares. The [summary of investor rights](#) associated with an investment in the fund is available in English on WisdomTree Europe's website. WisdomTree Management Limited may decide to terminate the arrangements made for the marketing of its collective investment undertakings. In such circumstances, shareholders in the affected EEA Member State will be notified of this decision and will be provided with the opportunity to redeem their shareholding in the fund free of any charges or deductions for at least 30 working days from the date of such notification. Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein. The prospectus and the key investor information documents (KIID) are available from WisdomTree's website: <https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports> Some of the sub-funds referred to in this document may not have been registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority ("FINMA"). In Switzerland, such sub-funds that have not been registered with FINMA shall be distributed exclusively to qualified investors, as defined in the Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes or its implementing ordinance (each, as amended from time to time). The representative and paying agent of the sub-funds in Switzerland is Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Switzerland. The prospectus, the key investor information documents (KIID), the articles of association and the annual and semi-annual reports of the sub-funds are available free of charge from the representative and paying agent. As regards distribution in Switzerland, the place of jurisdiction and performance is at the registered seat of the representative and paying agent. For Investors in France:

The information in this document is intended exclusively for professional investors (as defined under the MiFID) investing for their own account and this material may not in any way be distributed to the public. The distribution of the Prospectus and the offering, sale and delivery of Shares in other jurisdictions may be restricted by law. WT Issuer is a UCITS governed by Irish legislation, and approved by the Financial Regulatory as UCITS compliant with European regulations although may not have to comply with the same rules as those applicable to a similar product approved in France. The Fund has been registered for marketing in France by the Financial Markets Authority (Autorité des Marchés Financiers) and may be distributed to investors in France. Copies of all documents (i.e. the Prospectus, the Key Investor Information Document, any supplements or addenda thereto, the latest annual reports and the memorandum of incorporation and articles of association) are available in France, free of charge at the French centralizing agent, Societe Generale at 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Any subscription for Shares of the Fund will be made on the basis of the terms of the prospectus and any supplements or addenda thereto. **For Investors in Malta:** This document does not constitute or form part of any offer or invitation to the public to subscribe for or purchase shares in the Fund and shall not be construed as such and no person other than the person to whom this document has been addressed or delivered shall be eligible to subscribe for or purchase shares in the Fund. Shares in the Fund will not in any event be marketed to the public in Malta without the prior authorisation of the Maltese Financial Services Authority. **For Investors in Monaco:** This communication is only intended for duly registered banks and/or licensed portfolio management companies in Monaco. This communication must not be sent to the public in Monaco