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

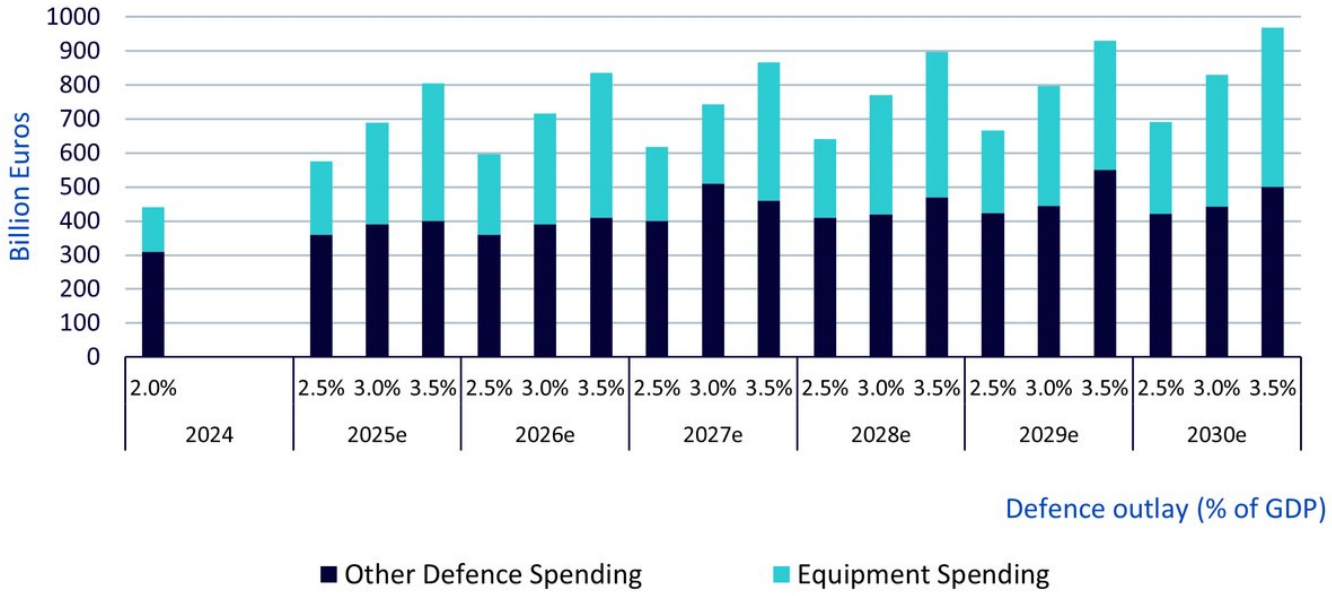
Principali insegnamenti

- 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.
- Prodotti correlati WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc Scopri di più

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 euro[1], 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 PIL[3] 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 NATO[4] (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.

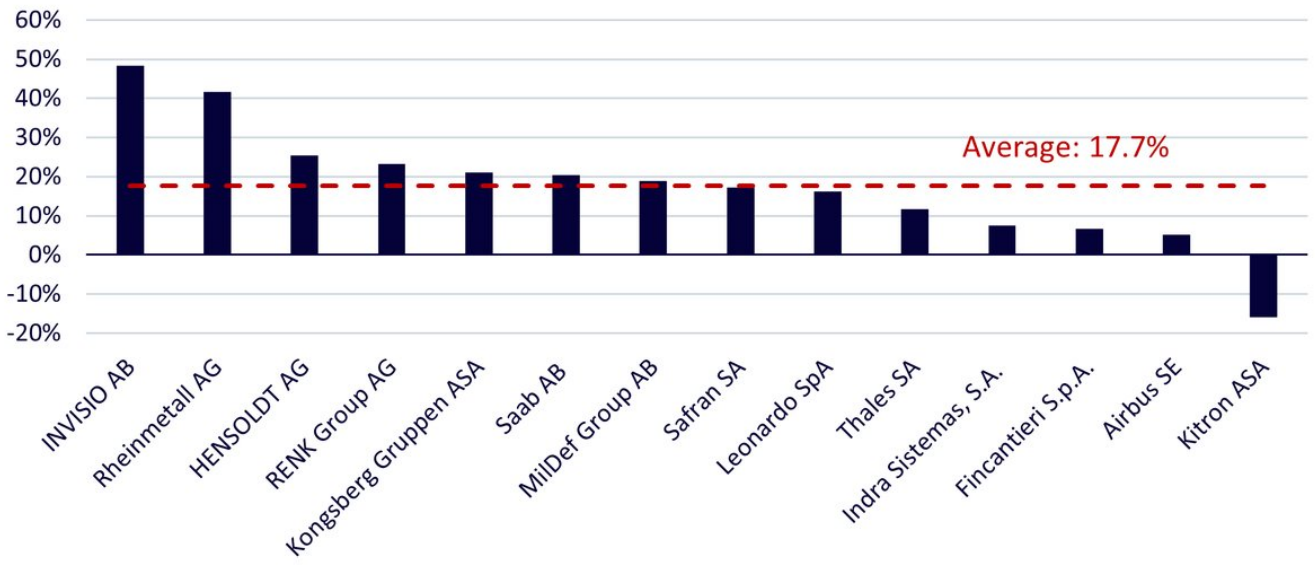
Utili del primo trimestre 2025: cosa dicono i numeri

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

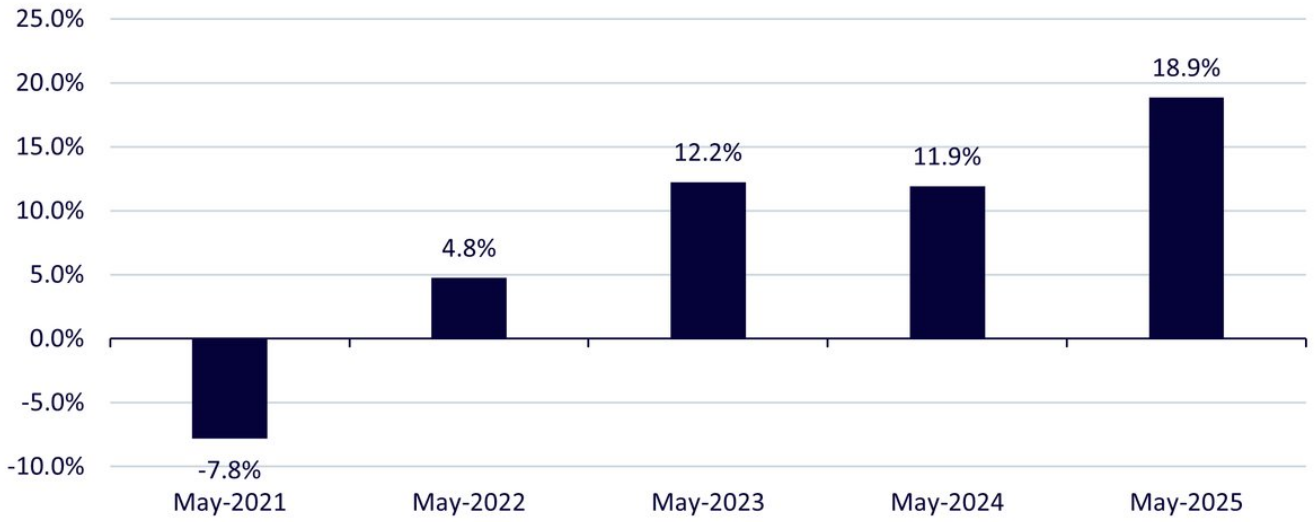
La crescita dei ricavi è rimasta robusta; 13 delle 14 società hanno registrato una crescita dei ricavi nel primo trimestre, con un tasso medio di crescita delle vendite pari a +17,7% (tasso di crescita delle vendite LTM[5] anno su anno (YoY)). Accostando questi dati al trend quinquennale, la traiettoria 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[6] sia il fatturato che l'EBIT. Rheinmetall, Thales e Safran hanno menzionato “un'accelerazione della domanda europea”, mentre le perdite sono state in genere idiosincratiche: 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

Punteggio di esposizione	Ponderazione dell'indice	Crescita mediana delle vendite	Performance mediana su un anno
3	70.8%	17.6%	+101%
2	15.2%	6.8%	+90%
1	14.0%	5.2%	+23%

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.

[1]Politico: EU defense spending projected to boom to €326B
[2]Reuters: EU envoys reach deal on 150 billion euro arms fund
[3]Prodotto Interno Lordo.
[4]L'Organizzazione del Trattato del Nord Atlantico è un'alleanza militare intergovernativa transnazionale composta da 32 Stati membri.
[5]LTM = ultimi dodici mesi.
[6]Con “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

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 – Invesitori 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. **Per Investitori Maltese:** Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.