# Operatori di nicchia nel settore della difesa europea

Pubblicato il 30 maggio 2025

**Samuel Rines**
Macro Strategist, Model Portfolios

**Aneeka Gupta**
Director, Macroeconomic Research

## Principali insegnamenti

- La spesa europea per la difesa è aumentata del 17% nel 2024, incrementando la domanda di tecnologie avanzate legate ad esempio alla guerra elettronica e all'informatica tattica.
- Aziende come Chemring, INVISIO e MilDef sono ben posizionate per trarre vantaggio dalla spinta alla modernizzazione militare dell'Europa.
- Il WDEF offre un'esposizione mirata al ciclo di crescita della difesa europea, con il 70% delle partecipazioni attuali che generano più del 50% dei propri ricavi dal settore della difesa.
- Prodotti correlati WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree STOXX Europe Aerospace & Defence 3x Daily Leveraged Scopri di più

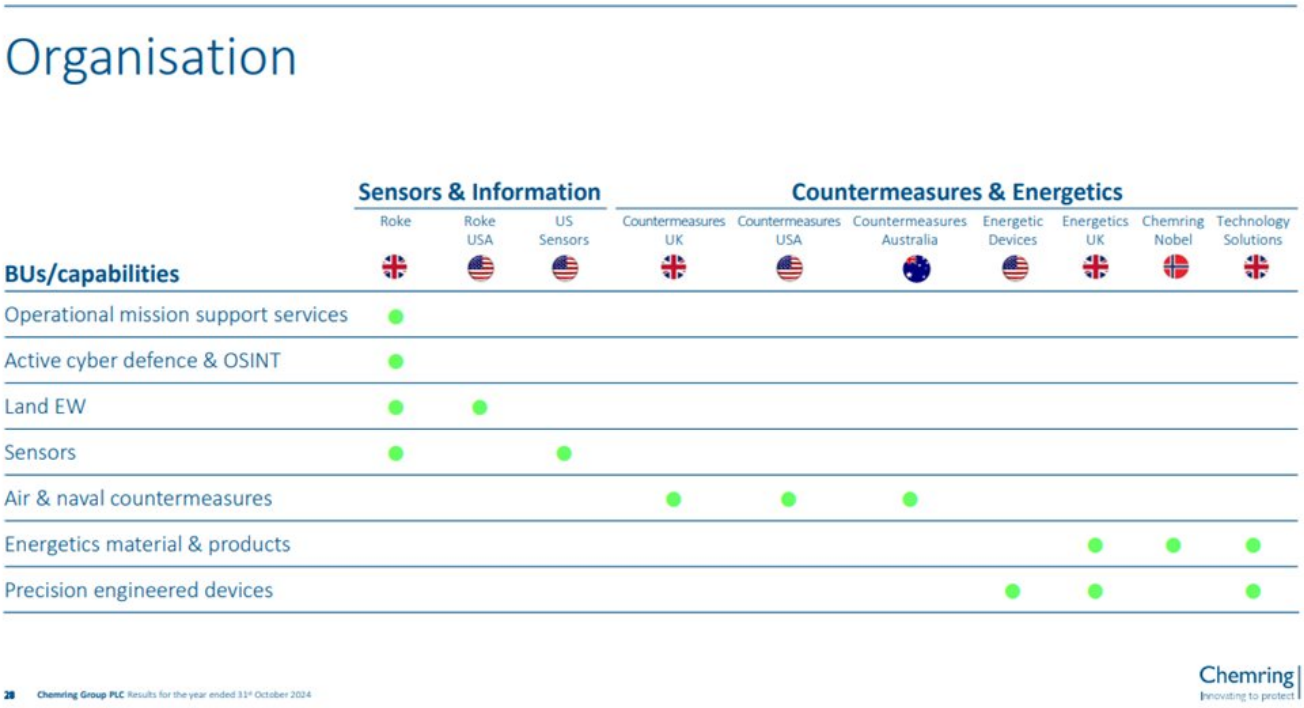
L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha dato il via a una riconsiderazione in materia di difesa da parte dell'Europa, e la minaccia dell'amministrazione Trump di allontanare le risorse determina un'ulteriore urgenza. Dopo anni di bilanci limitati, la spesa militare europea è aumentata del 17% nel 2024, raggiungendo livelli che non si vedevano dai tempi della Guerra Fredda[1]. Mentre una parte della spesa è destinata agli armamenti tradizionali, i governi di tutto il continente stanno aumentando gli investimenti in tecnologie avanzate. In particolare, le aziende di nicchia allineate con le priorità di modernizzazione dell'Europa, come la guerra elettronica, i sistemi soldato e l'informatica tattica, stanno registrando forti rialzi. Ciò significa che molti operatori a piccola e media capitalizzazione si trovano nella posizione di poter beneficiare in modo significativo della spinta alla modernizzazione e al riarmo.

### Costruire la dorsale digitale degli eserciti moderni

Prendiamo il caso di Chemring. L'azienda è specializzata in esplosivi al plastico avanzati, un segmento in cui è presente un solo altro fornitore (la francese Eurenco, di proprietà statale) in Europa. Semplicemente, Chemring beneficia di una sorta di duopolio su alcune munizioni, un vantaggio di mercato “vincolato” in quanto gli stati preferiscono i fornitori locali per gli ordigni sensibili. Cherming si è anche ritagliata uno spazio nella guerra elettronica, nell’intelligence dei segnali e nelle offerte di cybersecurity. La guerra in Ucraina è servita solo a sottolineare il ruolo preponderante della tecnologia sul campo di battaglia, aumentando la domanda di tecnologie avanzate, come le soluzioni di guerra elettronica di Chemring.

Chemring ha recentemente siglato ordini con Svezia, Lituania, Lettonia, UAE[2] e persino con il suo primo cliente dell'Asia orientale (il Giappone). In breve, Chemring sta sfruttando la rinascita del settore della difesa in Europa su più fronti: dal rifornimento di ordigni tradizionali (ad esempio, le contromisure) al lancio di sistemi di guerra elettronica all'avanguardia.

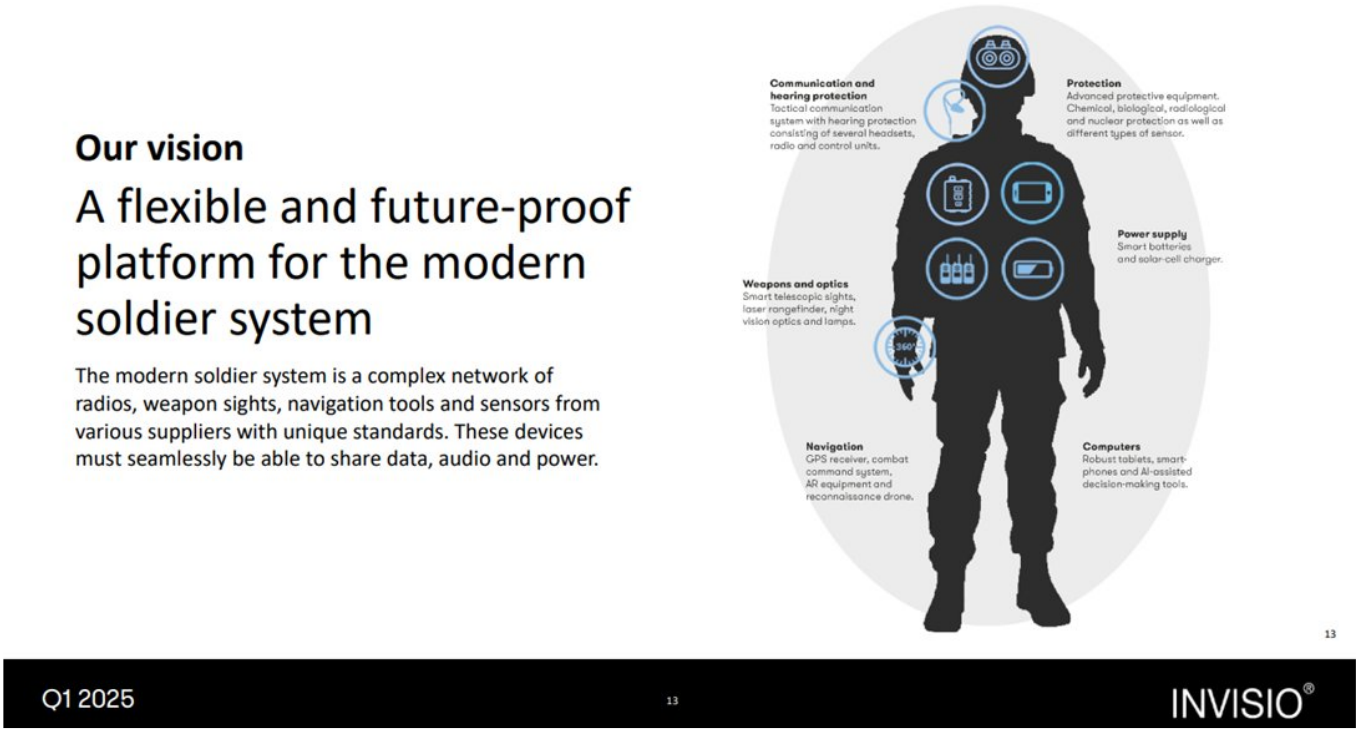
**Figura 1: Pipeline dei prodotti Chemring—presentazione per gli investitori**




Fonte: Presentazione per gli investitori Cherming, 17 dicembre 2024.

INVISIO è leader nel settore dei sistemi di comunicazione e di protezione dell'udito per i soldati, un'area di ammodernamento fondamentale nel momento in cui le forze armate europee investono in “sistemi soldato” migliori. I prodotti principali di INVISIO includono cuffie e kit di comunicazione avanzati che consentono alle truppe di comunicare chiaramente in ambienti ad alto rumore, proteggendo al contempo l'udito. Queste tecnologie, che spesso integrano un sistema di cancellazione del rumore e di elaborazione del segnale digitale basato sull'intelligenza artificiale (IA), migliorano la consapevolezza della situazione e la capacità di sopravvivenza dei soldati sul campo di battaglia moderno. Nel contesto del bilancio post Ucraina, la domanda di queste apparecchiature è in aumento, in quanto gli eserciti aggiornano il proprio equipaggiamento per far fronte alla realtà di una guerra ad alto impatto e ad alta intensità elettronica. Con la corsa dei membri e dei partner europei della NATO[3] a dotare i soldati di apparecchiature di comunicazione più avanzate (dopo aver assistito alle sfide di coordinamento e di gestione del rumore in Ucraina), INVISIO è in una posizione privilegiata come beneficiaria specializzata di questa ondata di modernizzazione dei soldati.

**Figura 2: Sistemi soldato INVISIO— presentazione per gli investitori**

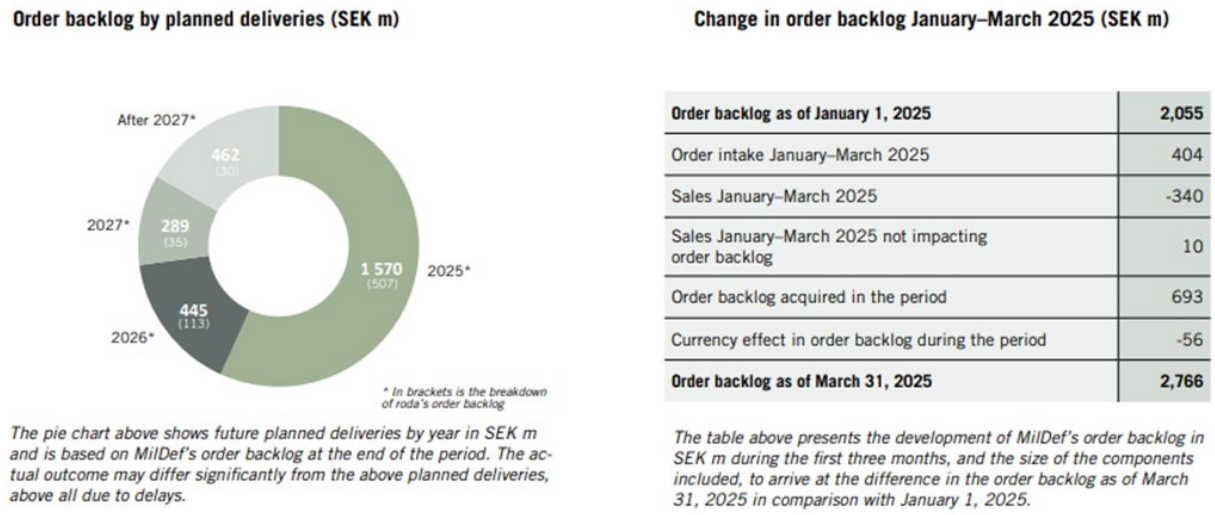



Fonte: Presentazione per gli investitori INVISIO - 6 maggio 2025.

MilDef Group, un'altra mid cap con sede in Svezia, fornisce la dorsale digitale della difesa: hardware, software e soluzioni di rete robuste per i clienti del settore militare e della sicurezza. Di fatto, i prodotti di MilDef spaziano da computer portatili, server e switch resistenti a sistemi di comunicazione tattici che possono essere impiegati in carri armati, veicoli corazzati, posti di comando e navi militari. Con l'avvio di un'ampia modernizzazione delle forze armate europee (nuovi veicoli blindati, sistemi di comando e controllo aggiornati, difesa cibernetica migliorata), la domanda di attrezzature informatiche di MilDef è in aumento. La guerra in Ucraina ha messo in evidenza quanto le comunicazioni e l'informatica siano fondamentali per l'efficacia militare, e i programmi di riarmo dell'Europa includono sempre più spesso componenti significative di “digitalizzazione”, settore in cui MilDef è uno specialista affermato.

MilDef's sta contribuendo alle iniziative europee di modernizzazione. Ad esempio, l'azienda ha concluso un accordo da 200 milioni di corone svedesi con BAE Systems per la fornitura di elettronica robusta per i nuovi veicoli da combattimento di fanteria CV90 in consegna a un Paese dell'Europa centrale. Ha inoltre stipulato contratti per la fornitura di hardware per le apparecchiature di comunicazione tattica con le Forze Armate svedesi. Per ampliare il proprio raggio d'azione, MilDef si è espansa in mercati chiave, in particolare acquisendo un fornitore tedesco di tecnologie informatiche militari nel 2024 per rafforzare la propria posizione. Con membri della NATO come la Germania pronti a impegnare centinaia di miliardi per ammodernare le proprie forze militari, la miscela di competenze nel settore e la presenza locale di MilDef la posizionano come fattore critico per la trasformazione digitale delle forze armate europee. Non solo, il portafoglio ordini dell'azienda dà un'idea della longevità dell'attuale ripresa della spesa per il settore della difesa.

**Figura 3: Portafoglio ordini MilDef**



**Order backlog by planned deliveries (SEK m)**




* In brackets is the breakdown of roda's order backlog

*The pie chart above shows future planned deliveries by year in SEK m and is based on MilDef's order backlog at the end of the period. The actual outcome may differ significantly from the above planned deliveries, above all due to delays.*

**Change in order backlog January–March 2025 (SEK m)**

| | |
|---|---|
| **Order backlog as of January 1, 2025** | **2,055** |
| Order intake January–March 2025 | 404 |
| Sales January–March 2025 | -340 |
| Sales January–March 2025 not impacting order backlog | 10 |
| Order backlog acquired in the period | 693 |
| Currency effect in order backlog during the period | -56 |
| **Order backlog as of March 31, 2025** | **2,766** |

*The table above presents the development of MilDef's order backlog in SEK m during the first three months, and the size of the components included, to arrive at the difference in the order backlog as of March 31, 2025 in comparison with January 1, 2025.*

INTERIM REPORT JANUARY–MARCH 2025 6 MILDEF

Fonte: Presentazione per gli investitori MilDef - marzo 2025.

**Investire nel rinascimento della difesa europea**

Chemring, INVISIO e MilDef mostrano come questa rinascita della difesa europea stia rafforzando un gruppo di aziende più piccole e agili, specializzate nelle esigenze della guerra moderna. Ognuna di queste aziende è allineata con un tema chiave—che si tratti di contromisure per la guerra elettronica, di tecnologia indossabile essenziale per i soldati o di tecnologie informatiche tattiche sicure—a cui le forze armate europee stanno dando priorità a fronte dell'aumento delle spese. Le loro recenti traiettorie di crescita (dall'ingente portafoglio ordini di Chemring al picco di vendite di INVISIO, agli ordini record di MilDef) riflettono le prime fasi di un ciclo di crescita sostenuto negli appalti della difesa europea.

Per coloro che guardano oltre i giganti mondiali, questi operatori di nicchia offrono un gioco mirato sulle prospettive al rialzo della difesa europea. Nei prossimi anni, con il riarmo e l'ammodernamento delle forze armate in Europa—sostenuto da bilanci più elevati, dalle impellenti esperienze operative dell'Ucraina e da programmi multilaterali—aziende come Chemring, INVISIO e MilDef si troveranno in prima linea nel superciclo della difesa europea.

**Sfruttare l'opportunità del programma di difesa europeo con WisdomTree**

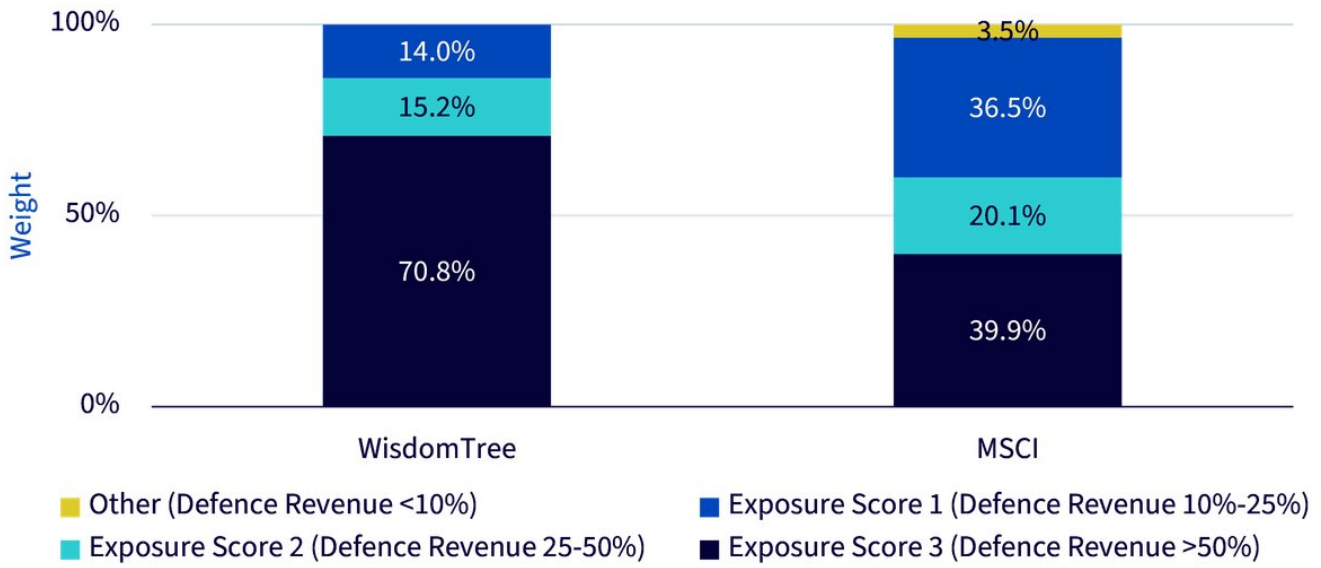
La vicenda del riarmo europeo è imponente. Il WisdomTree Europe Defence UCITS ETF (WDEF), il primo Exchange Traded Fund (ETF) al mondo dedicato alle società europee quotate nel settore della difesa, è stato concepito per cogliere la natura evolutiva delle vicende del riarmo della difesa europea. I titoli singoli, come Chemring, INVISIO o MilDef, offrono ciascuno una fetta ristretta dell'opportunità finanziaria, mentre le grandi aziende predominano sul rischio del singolo. Il WDEF tiene traccia del WisdomTree Europe Defence UCITS Index (WTEUDEFN), un indice proprietario costruito per individuare solo le società che traggono una quota significativa di ricavi dalle tecnologie di difesa o a duplice uso in Europa.

La metodologia si rivolge alle società con un'esposizione ai ricavi del settore della difesa, offrendo agli investitori un accesso non diluito ai titoli pure-play che guidano sia l'innovazione hardware che la resilienza digitale. Il WDEF dà priorità alle società con una maggiore esposizione all'industria della difesa assegnando un punteggio di esposizione:

- **Punteggio di esposizione 3:** aziende con esposizione > 50% alle attività di difesa
- **Punteggio di esposizione 2:** aziende con un'esposizione del 25%-50% alle attività di difesa
- **Punteggio di esposizione 1:** aziende con un'esposizione del 10%-25% alle attività di difesa

Le società saranno quindi ponderate in base alla capitalizzazione di mercato a fluttuazione libera aggiustata secondo il Punteggio di esposizione. Il risultato è un portafoglio concentrato di ventiquattro titoli, bilanciato da regole di capping che impediscono a un singolo titolo di dominare, pur mantenendo salda la certezza sulle società leader. Attualmente, il 70,8% del WisdomTree Europe Defence UCITS Index è allocato a società con un fatturato superiore al 50% nel settore della difesa, rispetto ad appena il 40% dell'MSCI Europe Aerospace and Defence Index[4] .

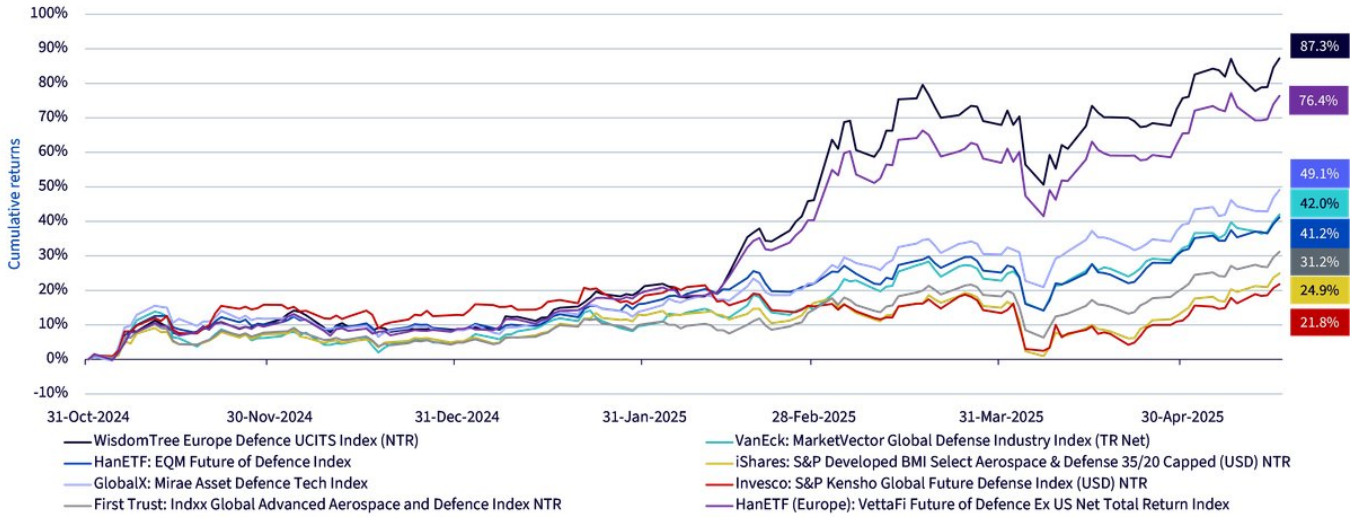
**Figura 4: La strategia di WisdomTree è orientata verso le società con una maggiore esposizione ai ricavi nel settore della difesa**



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, FactSet. Partecipazioni al 30 aprile 2025. L'esposizione ai ricavi del settore della difesa proviene da molteplici fonti interne ed esterne. WisdomTree / WTEUDEFN si riferisce al WisdomTree Europe Defence UCITS Index (NTR). MSCI/ MXEU0AD sta ad indicare l'MSCI Europe Aerospace & Defence Index. 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.**

Dalla sua entrata in vigore il 31 ottobre 2024, i risultati del WisdomTree Europe Defence UCITS Index sono stati ampiamente superiori a quelli del panorama competitivo, come illustrato nella Figura 5.

**Figura 5: Raffronto delle prestazioni a partire dal calcolo in tempo reale**




Fonte: WisdomTree, Bloomberg, dal 31 ottobre 2024 al 16 maggio 2025. I calcoli del WisdomTree Europe Defence UCITS Index (WTEUDEFN) includono dati retrospettivi e sono espressi in EUR. Anche i rendimenti storici degli altri indici sono calcolati in EUR. **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.**

## Conclusioni

I bilanci della difesa europea sono vincolati per anni, e i vincitori saranno in prima linea nel superciclo della difesa europea. Il WDEF racchiude questo mosaico in un unico ETF liquido, consentendo agli investitori di sfruttare il ciclo di riarmo pluridecennale del continente con un portafoglio diversificato e filtrato ESG.

[1] sipri.org
[2] UAE = Emirati Arabi Uniti.
[3] L'Organizzazione del trattato dell'Atlantico del Nord è un'alleanza militare transnazionale intergovernativa composta da 32 Stati membri.
[4] WisdomTree, Bloomberg, FactSet al 30 aprile 2025.

## 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.