Come scegliere un ETF pure-play sulla difesa europea: l’approccio di WisdomTree

Pubblicato il 6 novembre 2025

Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

Principali insegnamenti

- Un universo esclusivamente europeo mantiene l'esposizione allineata agli appalti e alla domanda finale della regione, mentre i panieri globali rischiano una diluizione a causa dei componenti non europei e dei significativi ricavi al di fuori del continente.
- La ponderazione orientata ai ricavi privilegia i titoli più puri nel settore della difesa, anziché limitarsi a quelli con le capitalizzazioni di mercato più elevate.
- L'etichetta “difesa europea” può comunque includere emittenti esterni; una copertura strettamente europea riflette meglio gli appalti e i canali di finanziamento dell'UE.
- Nella pratica, l'entità ridotta degli spread quotati e la solida attività di negoziazione favoriscono un'implementazione efficiente in termini di costi.
- Prodotti correlati WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc Scopri di più

Le notizie riguardanti le tensioni geopolitiche sono passate da una dimensione di astrattezza a una di immediatezza e la posizione europea in materia di difesa si è adeguata di conseguenza. Dal 2022, le minacce hanno smesso di essere teoriche spostandosi invece in prima linea e l'incertezza sulla posizione degli Stati Uniti ha rafforzato la necessità di una maggiore autosufficienza europea. L'aumento dei bilanci, la ricostituzione delle scorte e l'accelerazione degli investimenti stanno alimentando un ciclo di riarmo e di espansione industriale esplicitamente incentrato sull'Europa.

L'interesse degli investitori non ha tardato a manifestarsi. Da inizio anno, gli ETF dedicati alla difesa hanno attirato oltre 10 miliardi[1] di dollari di afflussi, alla ricerca di un'esposizione mirata a questo tema. La sfida principale è trovare un ETF che offra un'esposizione pura al riarmo europeo, costruito attorno alle società del continente e ponderato in base ai fattori che guidano la domanda nel settore della difesa.

Nelle sezioni che seguono, illustriamo l'importanza di un approccio incentrato sull'Europa, in che modo l’etichetta “Europa” può nascondere definizioni di portafogli molto diversi tra loro, come la progettazione orientata ai ricavi del WisdomTree Europe Defence ETF miri a creare un'esposizione più pura rispetto ai suoi omologhi basati sulla capitalizzazione di mercato e perché la sua liquidità lo rende un prodotto efficiente da detenere.

I panieri globali diluiscono la storia della difesa europea

Gli ETF globali sulla difesa sono costruiti per cogliere la media di un tema mondiale, non il fulcro del riarmo europeo. Per loro natura, includono grandi nomi statunitensi e della regione Asia-Pacifico con cicli di domanda, dinamiche di bilancio e tempistiche dei programmi diversi da quelli UE. Una tale ampiezza significa che la ponderazione del portafoglio si allontana dalle società e i ricavi europei, ovvero il motore degli appalti e dello sviluppo delle capacità del continente.

Il riarmo dell'Europa rappresenta un ciclo specificamente regionale, ma la maggior parte degli ETF sulla difesa globale sono costruiti sulla base della capitalizzazione di mercato delle diverse aree geografiche, concentrando ovviamente l'esposizione sui principali operatori statunitensi. Questo non ha nulla a che vedere con il fulcro della domanda europea e produce una sottoponderazione delle aziende e dei fornitori del continente più direttamente collegati agli appalti, alla ricostituzione delle munizioni, alla difesa missilistica e alla crescita industriale dello stesso. Anche quando i fondi globali detengono società europee, la loro ponderazione è relativamente bassa.

Il WDEF adotta un approccio opposto, limitando l'universo alle sole società con sede in Europa. Una tale scelta in termini di ampiezza comporta, meccanicamente, una maggiore attenzione agli operatori europei e una quota più elevata di ricavi legati ai clienti del continente rispetto agli altri ETF incentrati sulla difesa globale. Come mostra la Figura 1a, i principali ETF sulla difesa globale allocano appena il 24-32% circa alle società con sede in Europa. A sua volta, questo si traduce in un'esposizione mediana dei ricavi al continente pari a circa il 50% per il WDEF, ovvero un valore significativamente superiore al 10-15% tipico delle strategie globali (Figura 1b). Gli ETF globali diluiscono il tema della difesa europea. Il WDEF lo mantiene intatto concentrando sia la ponderazione del portafoglio che l'esposizione dei ricavi all'interno del continente.

Figura 1a: Ponderazione del portafoglio nelle società con sede in Europa - WDEF ed ETF UCITS incentrati sul tema della difesa globale a confronto

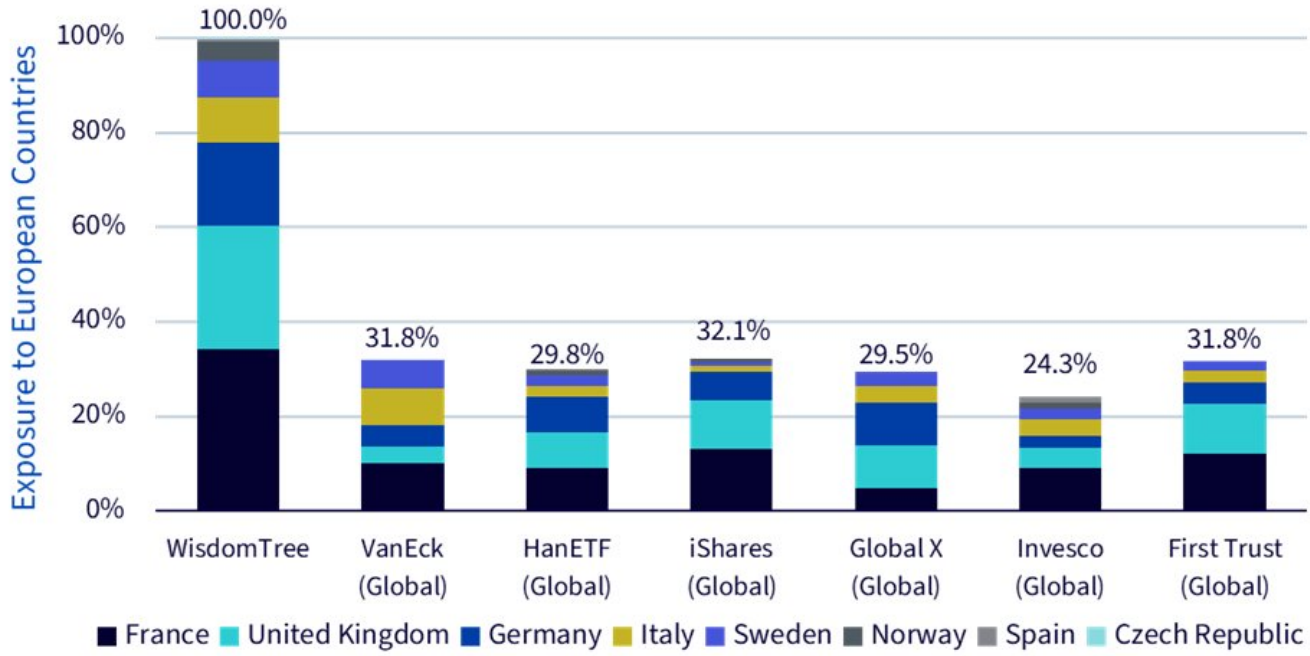
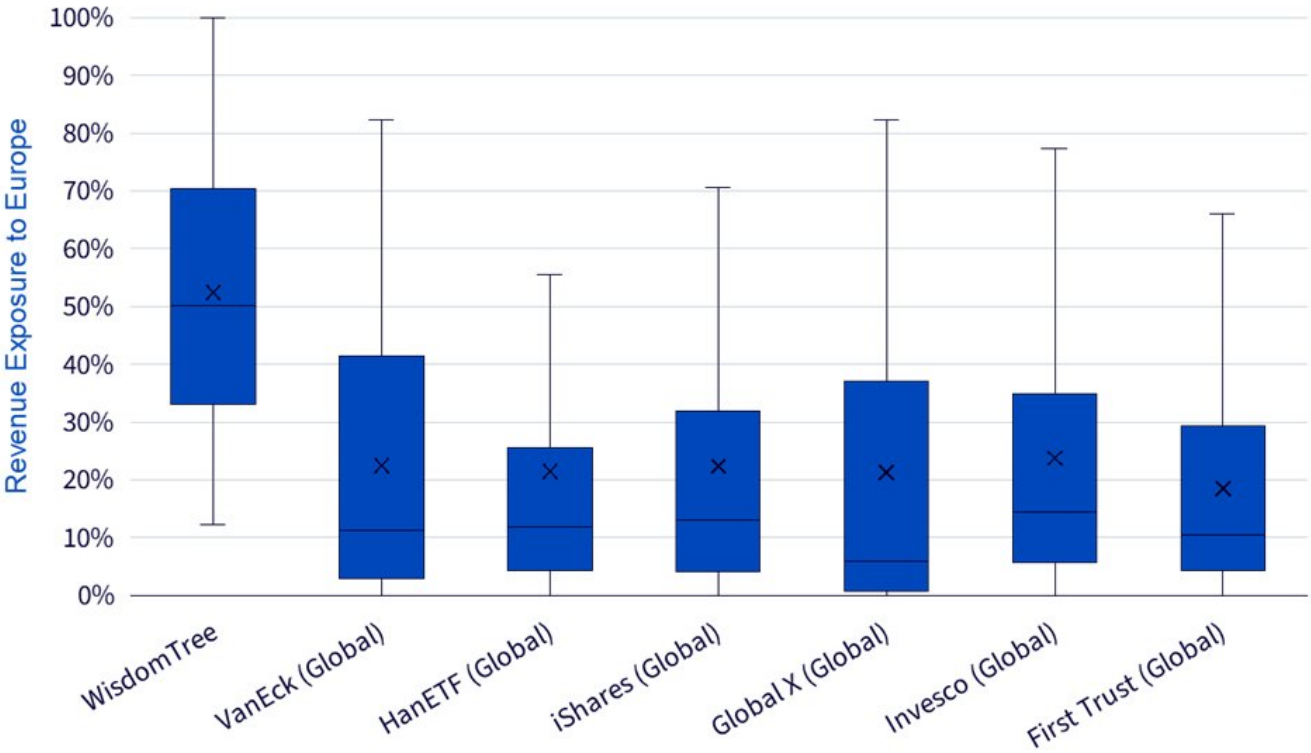


Figura 1b: Esposizione dei ricavi all'Europa - WDEF ed ETF UCITS incentrati sul tema della difesa globale a confronto



Purezza per progettazione: incorporare i ricavi nella ponderazione

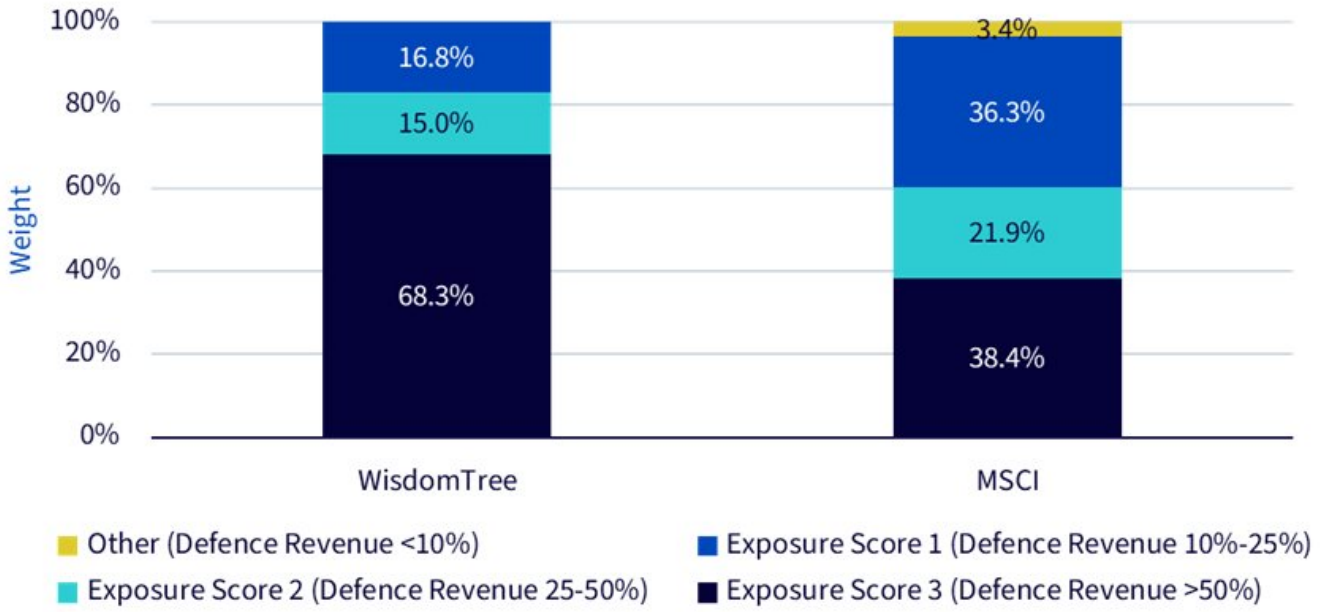
In un universo esclusivamente europeo, il modo in cui si ponderano le posizioni determina la purezza dell'esposizione. I metodi basati esclusivamente sulla capitalizzazione di mercato favoriscono i componenti più grandi, che non sempre sono quelli maggiormente legati alle attività di difesa. Il WDEF incorpora i ricavi del settore della difesa nella sua costruzione, orientando le ponderazioni verso le società più direttamente collegate alla relativa spesa. Alle aziende idonee vengono assegnati punteggi di esposizione basati sull'esposizione dei ricavi alle attività di difesa: Punteggio 3 (>50%), Punteggio 2 (25-50%) e Punteggio 1 (10-25%). I punteggi più alti ricevono maggiore enfasi, fatte salve le restrizioni relative a liquidità e rischio.

Tale scelta progettuale è importante nella pratica. Pensiamo a Airbus e BAE Systems. Airbus ha una capitalizzazione di mercato maggiore, ma un mix più ampio nel settore aerospaziale civile, mentre BAE Systems ha una quota maggiore di ricavi legati alla difesa. Un benchmark incentrato su aerospazio e difesa e ponderato per la capitalizzazione tenderà a privilegiare Airbus, mentre un approccio basato sui ricavi attribuisce maggiore importanza a BAE Systems e ad altre società simili ad alta intensità, aumentando la purezza tematica del portafoglio. Come mostrato nella Figura 2b (utilizzando come riferimento l'MSCI Europe Aerospace and Defence Index), le società con Punteggio 3 rappresentano circa il 68% del WDEF, rispetto al 38% circa di un indice ponderato in base alla capitalizzazione.

Figura 2a: Esempi di ponderazioni del WDEF - BAE Systems ed Airbus a confronto

	BAE SYSTEMS	AIRBUS
Market Cap	EUR 67.3bn	EUR 153.6 bn
Defence Exposure	High revenue exposure ~90%	Low revenue exposure ~20%
Exposure Score	**3**	**1**
Weight at the Last Rebalancing	**12.5%**	**7.5%**

Figura 2b: Analisi del punteggio di esposizione - WisdomTree Europe Defence UCITS Index ed MSCI Europe Aerospace and Defence Index a confronto



A livello di gruppo, le coorti con punteggi maggiori hanno registrato una crescita delle vendite e una performance relativamente più solide, a sostegno della scelta di privilegiare i ricavi (Figura 3). I nomi con punteggi più bassi, come Airbus o Rolls-Royce, continuano a svolgere un ruolo strategico. Queste aziende forniscono propulsione, sottosistemi e servizi fondamentali per il riarmo dell'Europa; offrono liquidità e diversificazione e la loro esposizione civile può attenuare il rischio specifico dei programmi. L'orientamento non le esclude, ma esegue una riponderazione verso la parte più pure-play del tema, con l'obiettivo di allinearsi maggiormente al ciclo di difesa europeo e alle sue opportunità di crescita.

Figura 3: WDEF - Crescita delle vendite e rendimento su un anno in base al punteggio di esposizione

Exposure score	Median Sales growth	Median 1-yr total return
3	16.3%	80%
2	9.6%	43%
1	5.1%	54%

Etichetta europea, esposizione extraeuropea

I prodotti con l'etichetta "difesa europea" possono comunque estendersi al di fuori della regione. Alcune strategie consentono allocazioni in società non europee in Turchia, Corea del Sud o Australia, ad esempio, permettendo al portafoglio di detenere nomi quali Aselsan, i cui ricavi sono prevalentemente nazionali (87% dalla Turchia). Se l'obiettivo è quello di allinearsi alla narrativa del riarmo europeo, queste inclusioni diluiscono il segnale: il fulcro della domanda, le priorità di approvvigionamento e l'esecuzione del bilancio sono incentrati sull'Europa.

Il sostegno finanziario è un altro fattore. Iniziative UE come il Fondo europeo per la difesa (EDF), che promuove R&S congiunti e lo sviluppo delle capacità, e la legge sul rafforzamento dell'industria europea della difesa attraverso appalti comuni (EDIRPA), incentrata sugli appalti congiunti, mirano entrambe a potenziare la base industriale della difesa europea e possono offrire vantaggi diretti o indiretti alle società del continente. Questi programmi si rivolgono principalmente a destinatari con sede in UE, quindi è meno probabile che gli emittenti extra UE possano trarre un vantaggio diretto da tale supporto politico. In sintesi, le scelte relative all'ambito di riferimento non sono puramente semantiche, ma riflettono le dinamiche politiche alla base del ciclo europeo.

Efficiente da detenere: liquidità e spread

Una valida progettazione tematica necessita comunque di una buona implementazione. In un ETF, i costi di esecuzione sono importanti tanto quanto le commissioni di gestione. A determinare il costo complessivo delle operazioni sono due fattori: lo spread denaro/lettera quotato e la profondità disponibile, sia in borsa che sul mercato primario (creazioni/riscatti) . Il WDEF mostra uno spread quotato di 5,4 pb, il più ridotto del gruppo. In termini di fatturato, il volume medio giornaliero mensile del WDEF è di 12,82 milioni di dollari, molto superiore a quello degli altri. Questa combinazione, che include spread ridotti e un'attività on screen notevolmente più elevata, suggerisce una maggiore capacità di effettuare operazioni in blocco senza un impatto significativo sui prezzi, il che contribuisce a contenere i costi totali di negoziazione anche per i ticket più grandi.

Figura 4: Confronto tra spread denaro/lettera e volume giornaliero rispetto ad altri ETF incentrati sul tema della difesa europea

Issuer	WisdomTree	HanETF	Amundi	BNP	Global X	iShares	SPDR	Xtrackers
Ticker	WDEF	ARMY	DEFS	GUARD	EDEF	DFEU	DFSV	XDEF
Bid ask spread (bps)	5.40	23.10	9.60	16.50	65.60	10.30	28.40	19.20
1m Average daily volume ($, mn)	12.82	0.31	1.30	0.16	0.03	0.87	0.17	0.19

Conclusione

Il riarmo legato alla difesa europea è un processo pluriennale incentrato sul continente. Supponiamo che l'obiettivo sia quello di cogliere quel ciclo specifico: l'ambito e la ponderazione sono entrambi importanti. Il WDEF parte da un universo di emittenti europei e da una chiara preferenza per la domanda finale del continente, mitigando il rischio posto dall'etichetta che offusca il tema. Successivamente, si orienta in base all'intensità dei ricavi ottenuti dalla difesa, in modo che l'esposizione segua i motori del ciclo e non solo i titoli più importanti. Infine, cerca di offrire quella purezza in un wrapper ETF pratico da detenere, con

spread ridotti e una solida profondità di negoziazione. Agli investitori che cercano un comparto mirato in linea con le priorità di sicurezza in evoluzione dell'Europa, il WDEF potrebbe offrire un percorso pure play e basato su regole per avvicinarsi al tema.

[1]Fonte: Thematics Monthly Update di WisdomTree per l’Europa, 2025.

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 affer 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. This document contains a comparison of financial products contained within the relevant prospectus and/or based on publicly available information, some of which has been prepared by third parties. While such sources are believed to be accurate as at their date of publication, WisdomTree does not warrant, guarantee or otherwise confirm the accuracy or correctness of any information contained herein and any information or opinions related to the products detailed herein may change over time. Any third parties used to source the information in this document make no warranties or claims of any kind relating to such data. Investors should read the prospectus and other applicable offering documents for each product and consider the investment objectives, risks, charges and expenses carefully before investing. 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-li-

brary/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. Alcune informazioni contenute nel presente documento (le “Informazioni”) provengono da/sono di proprietà di MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC o delle relative affiliate (“MSCI”) o da fornitori di informazioni (collettivamente, le “Parti MSCI”) e potrebbero essere state utilizzate per calcolare punteggi, segnali o altri indicatori. Le Informazioni sono destinate esclusivamente all'uso interno e non possono essere riprodotte o diffuse, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta. Le Informazioni non possono essere utilizzate per, né costituiscono, un'offerta di acquisto o vendita, o una promozione o raccomandazione di titoli, strumenti finanziari o prodotti, strategie di trading o indici, né devono essere considerate come un'indicazione o una garanzia di rendimenti futuri. Alcuni fondi possono essere basati su o collegati agli indici MSCI, ed MSCI può ricevere un compenso in base alla massa gestita del fondo o ad altri parametri. MSCI applica una barriera informativa tra la ricerca sugli indici e determinate Informazioni. Nessuna delle Informazioni può essere utilizzata di per sé per determinare quali titoli acquistare o vendere o quando acquistarli o venderli. Le Informazioni sono fornite “così come sono” e l'utente si assume l'intero rischio di qualsiasi uso che possa compiere o consentire delle Informazioni. Nessuna parte di MSCI garantisce l'originalità, l'accuratezza e/o la completezza delle

Informazioni e ciascuna di esse declina espressamente ogni garanzia espressa o implicita. Nessuna parte di MSCI avrà alcuna responsabilità per eventuali errori o omissioni in relazione alle Informazioni qui contenute, né alcuna responsabilità per danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o di altro tipo (inclusi i mancati profitti), anche se informata della possibilità di tali danni.