L'ondata di IPO ridefinisce il settore della difesa europeo

Pubblicato il 30 giugno 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Principali insegnamenti

- Il settore della difesa europeo sta attraversando una transizione strutturale dalla proprietà privata a quella pubblica, ampliando per la prima volta l'universo degli investimenti a livello geografico lungo i vari livelli della catena di approvvigionamento e nei diversi segmenti tecnologici.
- Il 2026 rappresenta un anno di svolta non tanto per il volume delle operazioni quanto per la loro rilevanza: la più grande IPO di sempre nel settore della difesa, la quotazione in borsa imminente del principale produttore europeo di sistemi terrestri e la prima quotazione in borsa nel settore della difesa a Varsavia, tutte avvenute nello stesso anno solare.
- Il mercato azionario europeo della difesa si sta dividendo in due filoni distinti: da un lato le grandi aziende industriali leader del settore e, dall'altro, le imprese tecnologiche a forte crescita; si tratta di due opportunità di investimento distinte che richiedono quadri di valutazione e mandati di investimento diversi.
- Prodotti correlati WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree STOXX Europe Aerospace & Defence 3x Daily Leveraged Scopri di più

Le società europee del settore della difesa stanno entrando in borsa a un ritmo che non si vedeva da decenni. Il ciclo di riarmo non solo ha rafforzato la domanda nei confronti delle società già quotate, ma ha anche creato le condizioni affinché una nuova generazione di aziende specializzate nel settore possa accedere ai mercati dei capitali. Il risultato è un universo di investimento in rapida espansione che sta ridefinendo il panorama azionario europeo nel settore della difesa.

I fattori determinanti sono di natura strutturale. Le aziende del settore della difesa hanno bisogno di capitali, non solo per soddisfare gli ordini attuali, ma anche per espandere la capacità produttiva, investire in tecnologia e prepararsi a un decennio di crescita degli appalti. Le quotazioni in borsa forniscono tali capitali, ma svolgono anche altre funzioni: offrono alle aziende una valuta azionaria quotata in borsa per fusioni e acquisizioni (M&A), migliorano il loro profilo agli occhi dei clienti istituzionali e delle agenzie di approvvigionamento sovrane e creano i quadri di governance che i grandi contratti a lungo termine sempre più spesso richiedono.

Cosa rende il 2026 così diverso: come si sta delineando un anno di svolta

Le offerte pubbliche iniziali (IPO) nel settore della difesa europeo non sono una novità. Hensoldt (Ticker: HAG) è stata quotata alla Borsa di Francoforte nel settembre 2020, nascendo dalla divisione sensori di Airbus come azienda tedesca specializzata esclusivamente nell'elettronica per la difesa, con una valutazione di 3 miliardi di euro. All'epoca, la quotazione attirò un'attenzione modesta da parte degli investitori, poiché la pandemia di COVID-19 dominava il sentiment di mercato, la spesa per la difesa rimaneva sostanzialmente stabile in tutta l'Organizzazione del Trattato del Nord Atlantico (NATO) e le ragioni strutturali a favore del riarmo non si erano ancora concretizzate. La lenta traiettoria iniziale di Hensoldt rifletteva tali condizioni: il titolo rimase praticamente immobile al suo debutto. Ciò che seguì nei quattro anni successivi, con l'espansione dei bilanci della difesa e l'impennata del portafoglio ordini, fu una trasformazione in una delle storie azionarie del settore della difesa più discusse in Europa.

L'ondata successiva è arrivata nel 2024. Il Gruppo RENK (Ticker: RENK), produttore tedesco di trasmissioni per carri armati, è stato quotato alla Borsa di Francoforte nel febbraio 2024 al prezzo di 15 euro per azione[1], la prima grande IPO europea nel settore della difesa dell'era post-Ucraina. Il portafoglio ordini di RENK parlava chiaro: la domanda di trasmissioni per carri armati e sistemi di propulsione per veicoli blindati cresceva a un ritmo superiore a quello della produzione. A ottobre 2025 il titolo aveva raggiunto gli 89 euro, con un guadagno di quasi il 500% rispetto al prezzo dell'IPO[2]. Exosens (Ticker: EXENS), lo specialista francese in tecnologie di visione notturna e rilevamento, ha seguito l'esempio nel giugno 2024 con una valutazione di 1 miliardo di euro, registrando un andamento simile: le azioni sono più che raddoppiate nel giro di pochi mesi, man mano che la tesi sul riarmo si rafforzava.

TKMS (Ticker: TKMS), il costruttore navale tedesco nato da una scissione da Thyssenkrupp, ha esordito alla Borsa di Francoforte nell'ottobre 2025. Dopo un'apertura a 60 euro, le azioni hanno raggiunto un picco infragiornaliero di 107 euro prima di chiudere a 81 euro il primo giorno, con una capitalizzazione di mercato pari a circa 5,5 miliardi di euro[3]. Un portafoglio ordini complessivo di 18,6 miliardi di euro, con contratti che si estendono fino al 2040, ha offerto agli investitori una visione eccezionalmente chiara dei ricavi a lungo termine.

Eppure, nonostante questi precedenti, il 2026 rappresenta un punto di svolta sotto diversi aspetti. La portata è maggiore: con una valutazione CSG da 25 miliardi di euro e un aumento di capitale da 3,8 miliardi di euro, si tratta della più grande IPO al mondo mai registrata nel settore della difesa[4], che fa impallidire ogni precedente quotazione nel settore a livello globale. L'ampiezza geografica è più vasta: Amsterdam, Francoforte, Parigi e Varsavia stanno tutte ospitando o si preparano a ospitare operazioni significative nel settore della difesa nello stesso arco di dodici mesi.

Figura 1: IPO nel settore della difesa europea in programma dal 2020

Società	Data dell'IPO	Mercato	Valutazione	Performance dal momento dell'IPO	Descrizione

Hensoldt	Ottobre 2020	Francoforte	3,0 mld €	626%	Prima IPO di una società tedesca specializzata esclusivamente nei sensori nell'era post-Ucraina. Partenza lenta; il titolo ha registrato un rendimento multiplo con l'accelerazione del ciclo della difesa dopo il 2022.
RENK Group	Febbraio 2024	Francoforte	2,0 mld €	85%	Prezzo di offerta: 15 euro; chiusura a 19,65 euro al debutto (+31%). Raggiunti gli 89 euro a ottobre 2025 (+493% rispetto all'IPO). Prima importante quotazione del 2024 nel settore della difesa in Europa.
Exosens	Giugno 2024	Parigi	1,0 mld €	198%	Tecnologia per la visione notturna e il rilevamento. Quotata a 20 euro; è balzata oltre i 60 euro nel giro di pochi mesi. Nell'ambito del trend di rivalutazione del settore della difesa europeo del 2024.

TKMS	Ottobre 2025	Francoforte	3,8 mld € (emissione iniziale)	0%	Società scorporata da Thyssenkrupp. Ha aperto a 60 euro, ha toccato i 107 euro nel corso della giornata e ha chiuso a 81 euro. Portafoglio ordini pari a 18,6 miliardi di euro al momento della quotazione.

Società

CSG NV

Data dell'IPO

Gennaio 2026

Mercato

Amsterdam

Valutazione

25,0 mld €

Performance dal momento dell'IPO

-48%

Descrizione

La più grande IPO al mondo di sempre dedicata esclusivamente al settore della difesa. La raccolta è stata pari a 3,8 miliardi di euro. La domanda ha superato l'offerta di 14 volte. A maggio, un attacco speculativo al ribasso ha fatto crollare i titoli a circa 18 euro (un valore inferiore del 28% rispetto al prezzo di collocamento).

Vincorion SE	Marzo 2026	Francoforte	850 mln €	7%	Offerta puramente secondaria (nessun aumento di capitale primario). Apertura a 19,30 euro rispetto al prezzo dell'IPO di 17 euro. Entro aprile il titolo è tornato al prezzo dell'IPO. Ricavi del primo trimestre 2026: +40% su base annua.

KNDS	Giugno/luglio 2026 (target)	Parigi e Francoforte	15–20 mld € (stimati)	In corso	Doppia quotazione. Germania (KfW) e Francia detengono il 40% ciascuna. Flottante pubblico pari solo al 20% circa. Portafoglio ordini: 33,1 miliardi di euro.
WB Electronics	Fine 2026 / Inizio 2027	Varsavia	TBD	In corso	Il principale produttore polacco di droni. Sono in corso i preparativi per l'IPO.

Fonte: Bloomberg Finance L.P., prospetti informativi della Società, Euronext, Borsa di Francoforte, WisdomTree. Dati al 2 giugno 2026. **I rendimenti storici non sono indicativi dei rendimenti futuri e il valore di qualsiasi investimento può diminuire.**

La profondità della catena di approvvigionamento è più ampia: gli elenchi del 2026 spaziano dalle munizioni all'elettronica di potenza, dai sistemi terrestri ai droni, coprendo l'intero spettro delle priorità europee in materia di appalti militari. L'attenzione degli investitori è maggiore. L'attacco degli speculatori ribassisti a CSG nel maggio 2026 e le questioni di governance relative alla struttura proprietaria mista (a controllo statale congiunto) di KNDS rappresentano una maturazione del rigore analitico del mercato che era assente agli esordi di RENK ed Exosens.

Negli anni precedenti, il tema aveva attirato investitori disposti ad acquistare sulla base delle prospettive macroeconomiche senza sottoporre i singoli titoli a un'analisi approfondita. Nel 2026, il mercato si sta dividendo in due: da un lato, coloro che comprendono le dinamiche strutturali e acquistano sulla base dei fondamentali; dall'altro, coloro che hanno ceduto all'entusiasmo del momento e si trovano ora a dover affrontare la dura realtà dei bilanci dopo la quotazione in borsa. Questa doppia tendenza riflette un contesto di mercato più maturo e crea le condizioni per una formazione di capitale a lungo termine più duratura nel settore.

Due aziende da tenere sotto osservazione nel 2026: KNDS e WB Electronics

KNDS è il peso massimo strategico. Il produttore franco-tedesco del Leopard 2, dell'obice Caesar e del veicolo da combattimento Boxer punta a una doppia quotazione a Parigi e Francoforte con una capitalizzazione compresa tra 15 e 20 miliardi di euro, con un portafoglio ordini di 33,1 miliardi di euro che rappresenta oltre sette anni di fatturato. La complessità strutturale è reale. Germania e Francia manterranno ciascuna il 40% al momento dell'IPO, lasciando solo il 20% al flottante, ma per gli investitori che privilegiano la profondità del portafoglio ordini e la visibilità della domanda sovrana rispetto alla liquidità, la valutazione iniziale rappresenta uno sconto rispetto alle società quotate del settore.

WB Electronics, la cui quotazione alla Borsa di Varsavia è prevista per la fine del 2026 o l'inizio del 2027, riunisce due temi di investimento di grande rilievo: la tecnologia per la difesa e la sicurezza dell'Europa orientale. In qualità di principale produttore polacco di droni e munizioni vaganti, l'azienda opera in uno dei settori in più rapida crescita della spesa europea per la difesa. La società beneficia inoltre del proprio mercato interno, dato che la Polonia destina alla difesa la quota più elevata del PIL tra i Paesi membri della NATO[5].

Insieme, questi due nomi illustrano l'ampiezza che sta assumendo l'universo azionario europeo nel settore della difesa: profondità della catena di approvvigionamento, sistemi terrestri sovrani e tecnologia autonoma di nuova generazione, distribuiti su quattro mercati dei capitali e tre distinte proposte di investimento.

Cosa comporta l'ondata di IPO per il settore della difesa europeo

L'ondata di nuove quotazioni ha implicazioni che vanno ben oltre le singole società coinvolte. Ogni quotazione amplia l'universo di investimento per gli investitori europei specializzati nel settore della difesa, fornisce parametri di riferimento per la valutazione delle società private e delle operazioni di fusione e acquisizione (M&A) e testimonia la profonda fiducia degli investitori nella tesi del riarmo strutturale.

- **Ampliamento dell'universo di investimento**: le quotazioni di CSG, Vincorion, KNDS e WB Electronics coprono complessivamente quattro Paesi, quattro livelli della catena di approvvigionamento e quattro mercati dei capitali. L'universo azionario europeo del settore della difesa non è più costituito da una manciata di grandi aziende leader; sta diventando una classe di attività diversificata.
- **Cambiamento nelle dinamiche di consolidamento**: le quotazioni in borsa offrono alle aziende del settore della difesa il capitale azionario quotato come strumento per le operazioni di fusione e acquisizione. Il presidente di CSG lo aveva chiaramente affermato prima dell'operazione di Amsterdam. La quotazione di KNDS fornirà, per la prima volta, al gruppo franco-tedesco l'accesso al mercato pubblico necessario per guidare la prossima fase del consolidamento nel settore della difesa terrestre europea.
- **Crescente attenzione da parte degli investitori**: le traiettorie divergenti post-IPO di CSG (in calo di circa il 28%) e di Vincorion (stabile rispetto al prezzo di collocamento) dimostrano che la governance, il flottante e la trasparenza operativa sono ormai fattori integrati nella strutturazione delle operazioni. Il mercato è più disciplinato rispetto al 2024. Questa maturazione è positiva.
- **Un mercato in fase di biforcazione**: il settore della difesa europeo si sta dividendo lungo una netta linea di demarcazione: da un lato i grandi gruppi dell'industria pesante, dall'altro le aziende tecnologiche in forte crescita nei settori dei droni, dei sistemi autonomi e dello spazio. Questi due gruppi presentano una base di investitori diversa, criteri di valutazione diversi e profili di rischio diversi, e tale biforcazione potrebbe determinare il futuro sviluppo del settore.

Considerazioni finali

Il 2026 segna l'affermazione dei mercati azionari europei del settore della difesa come classe di attività istituzionale di primo piano in termini di volume delle transazioni, ampiezza geografica e profondità della catena di approvvigionamento, sulla scia delle basi gettate da RENK ed Exosens nel 2024 e da TKMS

nel 2025. La transizione sistematica delle società europee del settore della difesa dalla proprietà privata ai mercati dei capitali pubblici è guidata dallo stesso ciclo strutturale di riarmo che sta alla base delle prospettive di investimento a lungo termine per il settore.

L'esperienza post-IPO di CSG ci ricorda che il percorso dall'IPO alla creazione di valore a lungo termine raramente è lineare, in particolare in un settore in cui il sentiment può evolversi più rapidamente dei portafogli ordini. L'esperienza post-IPO di Vincorion ci ricorda che le aziende caratterizzate da un forte radicamento nei programmi strategici, flussi di cassa post-vendita ricorrenti e portafoglio ordini solido, tendono a stabilizzarsi sul loro fair value, indipendentemente dalle speculazioni di breve termine. Per gli investitori con un orizzonte di medio-lungo termine, l'ampliamento dell'universo azionario europeo nel settore della difesa aumenta la gamma di società da prendere in considerazione. Più società, maggiore profondità della catena di fornitura, maggiore ampiezza geografica e più capitali indirizzati verso il tema di investimento strutturale più rilevante d'Europa.

Gli investimenti in società operanti nel settore della difesa possono risentire di cambiamenti nelle priorità di spesa del governo, ritardi negli appalti, cancellazioni di programmi, restrizioni alle esportazioni, sviluppi politici, modifiche normative e, più in generale, della volatilità dei mercati azionari. Le società di recente quotazione in borsa possono subire significative fluttuazioni di prezzo delle azioni a seguito dell'IPO, in particolare quando il flottante è limitato o le aspettative degli investitori sono elevate. Il valore degli investimenti azionari può aumentare o diminuire e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito.

[1] Bloomberg Finance L.P., al 7 febbraio 2024.
[2] Bloomberg Finance L.P., al 3 ottobre 2025.
[3] Reuters, al 20 ottobre 2025.
[4] Euronext, al 23 gennaio 2026.
[5] Fonte: Relazione annuale del Segretario generale della NATO, marzo 2026.

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.

For professional clients only. The information contained in this document is for your general information only and is neither an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy securities or shares. This document should not be used as the basis for any investment decision. Investments may go up or down in value and you may lose some or all of the amount invested. Past performance is not necessarily a guide to future performance. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and affer seeking independent investment, tax and legal advice.

The application of regulations and tax laws can offen lead to a number of different interpretations. Any views or opinions expressed in this communication represent the views of WisdomTree and should not be construed as regulatory, tax or legal advice. WisdomTree makes no warranty or representation as to the accuracy of any of the views or opinions expressed in this communication. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and affer seeking independent investment, tax and legal advice.

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 or securities in the United States or any province or territory thereof. Neither this document nor any copy hereof should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States.

Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. 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.