

Difesa, azioni europee in pausa: dove guarda ora il mercato



Dopo essere stati tra i protagonisti assoluti dei mercati europei negli ultimi tre anni, i titoli della difesa stanno attraversando una fase di consolidamento. Una pausa che ha sorpreso parte del mercato. Taccogna (Gamma Capital Markets): “Il settore richiede oggi più selettività rispetto al passato”

Punti Chiave

- I motivi dietro il rallentamento della difesa
 - L'effetto Ucraina sui titoli europei del comparto

- Nato: investimenti in difesa fino al 5% del Pil
- I driver per i prossimi cinque anni
 - L'effetto sui portafogli di lungo periodo
- Da inizio anno, l'indice Stoxx Europe Aerospace & Defence cede il 3,18%, a fronte del +6,60% registrato dal più ampio Stoxx Europe 600
- Taccogna: “La difesa europea non dovrebbe essere considerata soltanto una scommessa legata all'andamento dei conflitti. È diventata un tema strategico di lungo periodo”

Dopo anni di forte performance, trainati dall'impennata della spesa militare, le **azioni europee della difesa** hanno invertito la rotta: da inizio anno, l'indice Stoxx Europe Aerospace & Defence cede il 3,18%, a fronte del +6,60% registrato dal più ampio Stoxx Europe 600. Se si guarda ad alcuni dei principali protagonisti del comparto, **Rheinmetall** arretra del 22,28%, **Airbus** del 13,39%, **Safran** del 4,70%, **Saab** del 2,39%. “Una pausa che ha sorpreso parte del mercato, considerando che il contesto geopolitico resta estremamente instabile”, racconta **Giuliana Taccogna, analyst di Gamma Capital Markets** intercettata da *The Signal*. “Eppure, il rallentamento non sembra mettere in discussione la tesi di investimento di lungo periodo: al contrario, appare soprattutto come una fisiologica fase di prese di profitto dopo un rally senza precedenti”.

I motivi dietro il rallentamento della difesa

Secondo l'esperta, alla base del rallentamento non c'è un deterioramento dei fondamentali. Piuttosto, il mercato sta passando **da una fase dominata dalle aspettative a una fase in cui pretende risultati concreti**. “Gli investitori non si accontentano più degli annunci politici sul riarmo europeo, ma vogliono vedere la trasformazione degli ordini in ricavi, margini e flussi di cassa”, afferma Taccogna. “Alcune trimestrali, come quella di Rheinmetall, non sono riuscite a soddisfare aspettative ormai molto elevate. Nel caso di Leonardo, inoltre, il cambio al vertice ha generato qualche incertezza di breve periodo, pur senza modificare in modo sostanziale la strategia industriale del gruppo”.

L'effetto Ucraina sui titoli europei del comparto

Anche i segnali di possibile **distensione geopolitica** hanno contribuito alla volatilità. “Le recenti indiscrezioni su possibili progressi nei **negoziati tra Russia e Ucraina** hanno provocato vendite sui titoli della difesa”, ricorda l'esperta. Giovedì scorso l'agenzia Reuters ha annunciato che il presidente ucraino Volodymyr Zelensky e il primo ministro svedese Ulf Kristersson annunceranno congiuntamente un accordo per rafforzare le difese aeree del Paese con i caccia svedesi Gripen, citando una fonte anonima. A confermarlo è stato anche lo stesso Zelensky, in un post su X, che ha parlato di “un importante programma di assistenza alla difesa per l'Ucraina” in preparazione. “Tuttavia, il mercato sembra trascurare un elemento fondamentale: anche nell'ipotesi di un cessate il fuoco, la necessità di riarmo dell'Europa non verrebbe meno”, sostiene Taccogna.

Nato: investimenti in difesa fino al 5% del Pil

Il vero cambiamento degli ultimi anni, secondo l'analista, è strutturale. I Paesi europei hanno riconosciuto la necessità di rafforzare la propria autonomia strategica dopo decenni di sottoinvestimenti. Al vertice Nato dell'Aia del 2025, gli alleati si sono impegnati ad **aumentare progressivamente gli investimenti nella difesa e nella sicurezza fino al 5% del Prodotto interno lordo entro il 2035**, di cui almeno il 3,5% destinato alla spesa militare diretta. "Si tratta di impegni che valgono centinaia di miliardi di euro e che difficilmente potranno essere invertiti nel breve periodo. Allo stesso tempo, **una quota ancora maggioritaria degli acquisti militari europei continua a essere destinata a fornitori statunitensi**, spingendo l'Unione europea a rafforzare la propria base industriale e tecnologica nel settore della difesa", dice Taccogna. Una delle priorità strategiche dell'Ue è proprio quella di rafforzare una filiera industriale continentale, favorendo fornitori europei e riducendo la dipendenza dall'estero.

I driver per i prossimi cinque anni

Guardando ai prossimi cinque anni, il settore dovrebbe beneficiare di **tre driver** principali. "Il primo è l'**aumento strutturale della spesa pubblica**. Il secondo è la **ricostituzione degli arsenali nazionali**, svuotati dagli aiuti militari inviati all'Ucraina. Il terzo riguarda l'**innovazione tecnologica**", spiega l'esperta. Le guerre degli ultimi anni hanno dimostrato il ruolo crescente di droni, sistemi anti-drone, guerra elettronica, cybersicurezza e tecnologie spaziali. Per questo

motivo, il mercato starebbe premiando sempre più le aziende con una forte esposizione all'elettronica e ai sistemi avanzati accanto ai grandi campioni industriali tradizionali.

L'effetto sui portafogli di lungo periodo

Dal punto di vista dell'investitore, il settore richiede di conseguenza **più selettività** rispetto al passato. “Le valutazioni restano superiori alla media del mercato e la volatilità potrebbe continuare finché gli ordini annunciati dai governi non si tradurranno pienamente in produzione e ricavi”, avverte l'esperta. Tuttavia, **il quadro di lungo termine resta favorevole**. Gli analisti continuano a prevedere per molte società del comparto una crescita a doppia cifra dei ricavi nei prossimi anni, sostenuta da backlog record e da una visibilità sugli ordini raramente osservata in altri settori industriali.

“Per questo motivo, la difesa europea non dovrebbe essere considerata soltanto una scommessa legata all'andamento dei conflitti”, avverte Taccogna. “È diventata un tema strategico di lungo periodo, sostenuto da politiche industriali, investimenti pubblici e innovazione tecnologica. Dopo una rivalutazione eccezionale e una successiva fase di consolidamento, **il settore potrebbe offrire nuove opportunità a chi investe con un orizzonte di medio-lungo termine**. In portafoglio, l'esposizione può essere costruita sia attraverso **Etf** (Exchange-traded fund) specializzati sia attraverso **una selezione di società leader**, privilegiando quelle con elevata capacità di esecuzione, leadership tecnologica e una presenza significativa nei segmenti destinati a crescere più rapidamente nel prossimo decennio”.