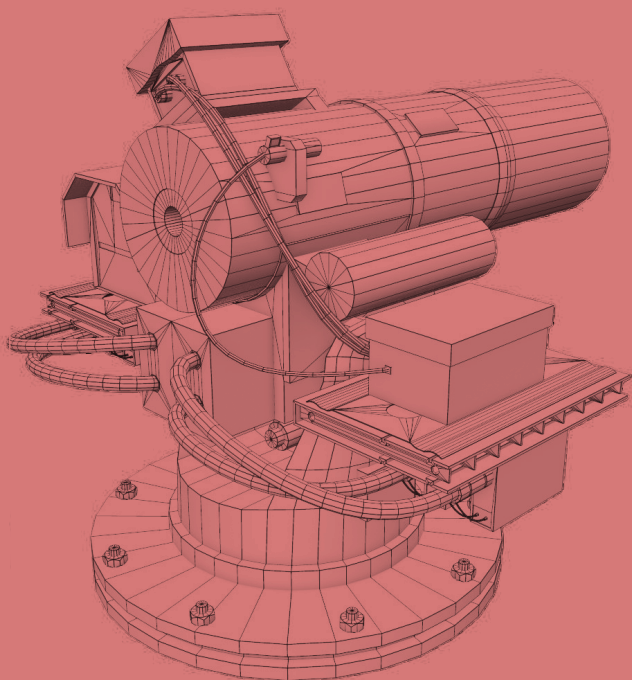


airpress aE

MENSILE SULLE POLITICHE PER L'AEROSPAZIO E LA DIFESA
Novembre 2025

Laser Tag

Alan Alaniz, Lorenzo Mariani
Chris Kremidas-Courtney
Giovanni Soccodato, Marcello
Spagnulo, Michele Nones



dossier

**I vantaggi dei
data center
nello spazio**



FLOTTE

**La US Navy
si rinnova**

James. G. Foggo III

INNOVATION

**Brevetti, ecco dove
l'Italia dovrebbe
migliorare**

Gaetano Bergami
Giacomo Cao

L'aumento della spesa per la difesa non è un evento isolato ma una tendenza, destinata a ridefinire l'equilibrio tra Stati, industria e finanza. Per l'Italia, inserirsi in questa traiettoria significa cogliere l'occasione di costruire una nuova filiera di valore nazionale, dal manifatturiero alla tecnologia, dal capitale pubblico a quello privato



Perché Roma deve cavalcare gli investimenti privati

PIERLUIGI PARACCHI

presidente della Fondazione Praexidia

Il contesto globale ha trasformato in profondità il settore della difesa e dell'aerospazio, ridefinendo così le regole della finanza. Fino a poco tempo fa gli operatori finanziari, *in primis* i fondi di *private equity*, si muovevano quasi esclusivamente nei comparti tradizionali del Made in Italy – cibo, moda, mobili – acquistando aziende familiari, lavorando sui bilanci, facendole crescere e poi rivendendole al miglior offerente, spesso a nuovi proprietari non più nazionali. Quel modello ha liberato ricchezza ma anche, in molti casi, causato una progressiva perdita di *know how* e potere industriale e tecnologico. Abbiamo monetizzato parte del nostro patrimonio produttivo, ma abbiamo perso il controllo su interi segmenti di filiera lungo il percorso. In 25 anni di storia sono state registrate 5.221 operazioni di investimento che hanno coinvolto 4.267 società italiane e 2.073 operazioni di cessione relative a 1.560 società. Ebbene, nel 65% dei casi di cessione l'acquirente è stato non italiano. Se questo risultato potrebbe andare bene (ma forse no) per una società della moda (un marchio come Armani che diventa francese), diven-

terebbe un tema delicato se una società di *cyber-security* che lavora con le Forze armate e il ministero dell'Interno, passasse sotto il controllo di altri Paesi, seppur alleati.

Il combinato tra due eventi solo all'apparenza scollegati, la pandemia e il ritorno delle guerre di invasione che mirano a cambiare i confini in continenti che sembravano stabili, ha ridisegnato le priorità anche di tutti quei Paesi che da anni erano concentrati solo sull'economia. La sicurezza è tornata a essere infrastruttura dello sviluppo economico. *National security* è il primo punto dell'agenda governativa di tutti i Paesi leader a livello globale. In Europa, la consapevolezza che senza una base industriale solida non esiste autonomia strategica ha innescato una rivoluzione. Anche gli investitori, che per anni hanno guardato altrove, comprendono che la difesa può generare ingenti ritorni finanziari. Oggi la difesa è tornata al centro perché rappresenta un settore solido, tecnologico e di certa lunga espansione, con valutazioni straordinarie, basti guardare ai titoli quotati. Ma è fondamentale comprendere che la logica

LA SVOLTA DEL CAPITALE PAZIENTE La trasformazione del settore difesa impone agli investitori un cambio di mentalità: non basta più ottimizzare bilanci per rivendere al miglior offerente. Servono capitali pazienti, capaci di accompagnare la crescita tecnologica senza disperdere *know how* né cedere il controllo all'estero. I fondi devono comprendere logiche regolamentate, vincoli di sicurezza e cicli industriali lunghi, avvicinandosi più al modello degli *strategic investors* che a quello dei fondi speculativi tradizionali.



Sempre più capitali attratti dalla Difesa

La difesa europea attraversa una fase di trasformazione che coinvolge industria e finanza con un ampliamento degli strumenti dedicati alla crescita delle imprese del comparto. In questo quadro la possibile quotazione del gruppo ceco Czechoslovak Group e il nuovo *hub* di Euronext rivolto alle Pmi del settore rappresentano tasselli di una strategia che punta a rafforzare autonomia e capacità industriale a livello continentale. Il gruppo controllato da Michal Strnad è un polo in espansione con partecipazioni in realtà italiane attive nella produzione di munizionamento e sistemi specialistici e con ricavi prossimi ai quattro miliardi di euro. La valutazione di un ingresso nei listini di Amsterdam o Praga con una forchetta

stimata tra venti e trenta miliardi mira a reperire capitali destinati a sostenere programmi di crescita internazionale. Le autorità italiane seguono il processo per verificare l'applicazione degli strumenti di tutela sugli *asset* nazionali coinvolti. Sul fronte interno agisce la fondazione Praexidia, che intende facilitare l'accesso delle imprese nazionali ai mercati regolamentati attraverso un veicolo capace di aggregare risorse pubbliche e private a supporto delle *mid* e *small cap*. In parallelo, Euronext ha lanciato l'European aerospace and defence growth hub, iniziativa inserita nella piattaforma Elite e rivolta alla formazione, al *networking* e alla visibilità delle Pmi europee dell'aerospazio e della difesa. Alla rete italiana partecipano ventiquattro società distribuite in varie regioni con oltre 11mila addetti e un fatturato complessivo pari a 1,7 mi-

liardi di euro. L'insieme di queste iniziative indica una fase di rafforzamento del legame tra industria della difesa e mercato dei capitali con l'obiettivo di sostenere investimenti tecnologici e maggiore integrazione europea. Per l'Italia la sfida è valorizzare la filiera mantenendo un presidio sugli *asset* considerati sensibili all'interno di un processo di trasformazione che coinvolge l'intero ecosistema industriale continentale.

•

del "compro, sistemo e rivendo al miglior offerente" non funziona in questa latitudine industriale. La difesa non è un comparto dove il prezzo è l'elemento centrale e trainante seppur il valore da estrarre sia enorme. È un ambito in cui si custodiscono tecnologie sensibili e interessi strategici, dalla *cyber-security* alla componentistica aerospaziale, fino ai grandi sistemi d'arma. Queste imprese non possono finire all'asta, comprate dal miglior offerente indipendentemente dalla provenienza del capitale, come accade nei settori non regolamentati. Gli acquirenti devono sottostare alla normativa sul *golden power*. Non decide il prezzo più alto ma vince l'acquirente in *compliance* con le leggi. E ciò è la morte del modello tradizionale del *private equity*. Per questo credo che serva un aggiornamento culturale in chi investe e chi gestisce il capitale. Il modello di riferimento non può essere quello dei fondi speculativi, ma quello di un capitalismo industriale evoluto, capace di far crescere le aziende nel lungo periodo, garantendo continuità, *governance* e sovranità tecnologica. Nella difesa, l'obiettivo è costruire valore, non trasferir-

lo. Chi investe deve saper selezionare le iniziative che siano capaci di operare nell'industria della difesa, nel rispetto delle regole del settore. Solo in questo modo, si crea valore e ritorno per gli investitori. Nei Paesi leader a livello globale, Usa, Cina e Francia, il concetto è chiaro da tempo. Negli Stati Uniti, ad esempio, un'amministrazione repubblicana è intervenuta direttamente in società strategiche come Intel, acquistandone una quota per blindarne il controllo. Allo stesso modo, la gestione del caso TikTok ha mostrato come anche un sistema ultraliberale possa esercitare sovranità industriale spietata. È ciò che si definisce capitalismo politico: l'idea che lo Stato e il mercato non siano avversari, ma partner nel difendere gli interessi nazionali. In Italia dobbiamo ancora maturare questa consapevolezza, manca negli investitori e anche negli operatori finanziari. Il *golden power* è uno strumento utilissimo se si ha una strategia-Paese, diversamente è solo un veto dannoso. Serve quindi, in parallelo alle leggi, un approccio finanziario e industriale sistemico che consenta di ag-

gregare le imprese di piccole e medie capitalizzazioni della difesa, le più fragili in un contesto globale, fornendo loro capitali privati qualificati, *governance* stabile e capacità di espansione internazionale. Le nostre imprese possiedono competenze e tecnologie uniche, ma senza raggiungere una certa scala sono vulnerabili. L'obiettivo deve essere quello di accompagnarle in un percorso di crescita, farle passare da poche decine di milioni di fatturato a svariate centinaia, senza trasferire tecnologie e *know how*.

Dopo decenni di disinvestimento, la spesa per difesa e sicurezza è tornata a crescere stabilmente, passando in molti Paesi dell'Alleanza Atlantica da valori inferiori al 2% del Pil verso livelli più robusti, compresi fra il 3 e il 3,5%. Gli Stati Uniti hanno già superato il 3,4%, il Regno Unito è prossimo al 2,7%, la Polonia ha oltrepassato il 4%, mentre Germania, Francia e Italia hanno annunciato programmi pluriennali di incremento progressivo. A Bruxelles, la Commissione europea ha sancito il passaggio da una politica industriale difensiva a una strategia industriale della difesa. Il Defense readiness fund, stimato in circa 800 miliardi di euro nel prossimo decennio, rappresenta la cornice di questo cambiamento: non solo coordinamento militare, ma costruzione di una base industriale comune, capace di garantire autosufficienza tecnologica, produzione di munizionamento, componentistica critica e capacità *dual use*. All'interno di questa architettura, il program-

ma Safe – Strategic technologies for Europe platform – destina all'Italia circa 14,8 miliardi di euro tra fondi europei e risorse nazionali, per sostenere progetti su semiconduttori, *cyber-security*, spazio e materiali avanzati. Si tratta della prima piattaforma che lega esplicitamente sicurezza economica, competitività e sovranità tecnologica: una sorta di European chip + defense Act.

In altre parole, l'aumento della spesa per la difesa non è un evento congiunturale ma una tendenza secolare, destinata a ridefinire l'equilibrio tra Stati, industria e finanza. Per l'Italia, inserirsi in questa traiettoria significa cogliere l'occasione di costruire una nuova filiera di valore nazionale, dal manifatturiero alla tecnologia, dal capitale pubblico a quello privato. Abbiamo tecnologia e capacità manifatturiera, mancano ancora dimensione e finanza.

La difesa, più di ogni altro settore, ci ricorda che l'economia non è mai neutrale.

È il riflesso delle scelte di una comunità politica, della sua capacità di tenere insieme capitale, tecnologia e sicurezza.

In questo senso, il nuovo capitalismo dovrà essere selettivo e responsabile: dovrà cercare rendimento nella continuità industriale, non nella transazione. Chi saprà unire capitale e sovranità tecnologica costruirà valore solido. Tutti gli altri ne resteranno ai margini.

L'ITALIA DAVANTI AL CAPITALISMO POLITICO GLOBALE La nuova competizione internazionale mostra che le potenze moderne uniscono Stato e mercato per difendere i propri *asset* strategici. L'Italia, ancora legata a un'idea liberale pura del mercato, rischia di restare scoperta. Servono strumenti finanziari e industriali coordinati, capaci di aggregare Pmi tecnologiche, dare scala produttiva e proteggere filiere sensibili. Abbracciare un capitalismo politico maturo è ormai una necessità, non un'opzione teorica.