

La defensa es dispara en els parquets

■ L'augment de la despesa militar a Europa genera grans expectatives d'inversió que fan augmentar els productes especialitzats

■ El 'boom' de fons temàtics indexats en empreses europees del sector està sent capitalitzat per gestores dels Estats Units que hi han vist un filó

Francesc Muñoz Dorado

Barcelona



“Poden els inversors permetre's el luxe de perdre l'oportunitat d'apostar en defensa?” D'aquesta manera tan desafiadora arrenca el vídeo comercial amb què HANetf, una societat gestora de fons d'inversió establerta a Londres, presenta el seu fons cotitzat temàtic centrat en les companyies que més ingresen de l'OTAN. El vehicle d'inversió col·lectiva va arribar al mercat a mitjan 2023 aprofitant la creixent sensació de risc geopolític al món i un any després la firma ja havia aconseguit captar uns 1.000 milions de dòlars (avui els actius nets són 2.655 milions). Vist l'èxit, HANetf ha dissenyat ara un altre fons temàtic, aquest cop centrat en empreses europees de defensa, que s'afegeix als molts altres que han estat llançats els darrers mesos en les diverses borses del continent.

Les expectatives aixecades pels compromisos de despesa militar, que s'han concretat en la cimera de l'OTAN del 24 i 25 de juny passat a la Haia amb l'acord d'arribar al 5% del PIB, han alimentat un enorme interès per invertir en empreses de defensa d'Europa. La inclinació cap al sector militar està sent capitalitzada, en part, per societats gestores, en molts casos dels Estats Units, creant productes *ad hoc* que prometen grans beneficis.

La política d'*America, first* ('Amèrica, primer') desplegada per l'administració de Donald Trump, que l'ha portat a qüestionar la històrica bona relació transatlàntica, ha extremat la sensació de vulnerabilitat a Europa que s'estava covant d'ençà de l'inici de la guerra d'Ucràina. La percepció de desprotecció, sobretot als països que més a prop senten l'amenaça de Rússia, ha motivat un canvi en el tradicional antimilitarisme de l'opinió pública europea i en les reticències dels seus governs a gastar en armament. El nou ordre resultant està

posant el focus en la indústria i la tecnologia de la defensa com no s'havia vist des de la fi de la guerra freda. La indústria militar, que fins ara havia adoptat un perfil discret i poc visible, ha passat a ser objecte de reivindicació institucional i a figurar en el centre de l'agenda política d'una manera desacomplexada. Tot plegat inaugura un nou escenari que té una esfera geopolítica innegable però també econòmica i, en concret, d'inversió.

Existències en vermell

Els càlculs que els assessors financers fan als seus potencials clients per convèncer-los són força eloqüents. Cal remuntar-se al 1992, l'any després de la fi de l'URSS, a partir de quan la despesa militar es bat en retirada. Des d'aquell any els exèrcits de l'OTAN han anat perdent capacitat any rere any, sobretot a Europa, fins avui, quan tenen un 77% menys de tancs, un 57% menys d'avions de combat, un 39% menys de vaixells de guerra i un 47% menys de submarins. Això pel que fa a la força de defensa més convencional, però el món digital i l'espai exterior han obert nous horitzons per a la seguretat que obliguen a generar noves respostes.

Les empreses aeroespacials catalanes volen estar en òrbita

Les empreses catalanes del sector de l'aeronàutica i l'espai organitzades en l'associació AeroS pensen que cal aprofitar l'actual context de despesa i inversor per créixer. La directora d'AeroS, Neus Olea, explica que és “una oportunitat històrica per finançar la innovació en camps com la microelectrònica, els mecanitzats, la IA, les comunicacions segures, el transport i la mobilitat, els nous materials... Totes aquestes tecnologies tenen aplicacions duals i estan sent desenvolupades aquí a Catalunya”.

Per tal de visibilitzar el potencial de Catalunya en el desenvolupament de tecnologies de doble ús, civil i militar, AeroS organitza el 8 de juliol una jornada en col·laboració amb Foment del Treball: “Té un caràcter estratègic; està dissenyada per informar, connectar i activar oportunitats, tant de finançament com de col·laboració, entre grans empreses, pimes *start-ups* i centres tecnològics”, explica Olea, que reconeix que “moltes empreses catalanes ja desenvolupen solucions que podrien formar part de les noves

cadena de valor vinculades als programes europeus de defensa, sense haver-se considerat fins ara part del sector”. Precisament, un dels objectius d'AeroS és estructurar l'ecosistema format per empreses capdavanteres, ja siguin multinacionals o pimes especialitzades, amb una base industrial potent i una alta capacitat d'enginyeria, o *start-ups* vinculades a l'espai. En la jornada s'informarà de la Task-Force AeroS Defence Aerospace Innovation, una eina per fomentar la participació en els programes europeus.



Estand de l'empresa estatunidenca Anduril al París Air Show o Saló Internacional de l'Aeronàutica i de l'Espai París-Le Bourget, que es va celebrar del 16 al 22 de juny. És un dels més importants del món i s'hi presenten novetats tant civils com militars ■ ALEX MARC

Recuperar part del terreny perdut suposa un esforç econòmic que des de l'OTAN i els Estats Units fa anys que s'ha decidit mesurar en termes de PIB. Cap al 2010 la despesa mitjana dels països europeus en defensa era de menys d'un 1,5% del seu PIB. L'objectiu de l'OTAN era assolir almenys el 2% i així es va acordar el 2014, però vers el 2021 només sis dels 30 membres que hi havia aleshores ho havien aconseguit o superat. En els darrers anys, la defensa ha començat a ser prioritària per a alguns països: Finlàndia

va entrar a l'Organització del Tractat de l'Atlàntic Nord el 4 d'abril del 2023 i Suècia ho va fer el 7 de març del 2024. Però és el 2025, amb la segona presidència de Trump, que tot s'ha precipitat. Amb l'actitud fanfarrona i voluble que ja va posar en pràctica en els aranzels, Trump primer va demanar un esforç del 3,5% del PIB i després el va elevar al 5% com a objectiu dels pròxims anys. En el cas de la Unió Europea, el 5% del PIB representa una despesa anual de 900.000 milions d'euros. La despesa actual és de 326.000 milions, segons l'Agència Europea de Defensa. La diferència difícilment pot sortir dels pressupostos estatals, per la qual cosa caldrà recórrer a l'endeutament.

Les principals empreses europees de la defensa fa mesos que encadenen creixements en les seves cotitzacions en borsa. Les accions de la francesa Thales, un dels grans contractistes de defensa del món, ha passat de cotitzar a 138 euros a principis d'any a superar els 276 euros en el seu màxim del 5 de juny. El grup italià Leonardo Finmeccanica, d'uns 26 euros a superar els 55 en el mateix període. Mentre que l'espanyola Indra va encetar l'any amb l'acció a 17 euros i ara està en 37.

Però el vehicle estrella dels inversors són els fons ETF (fons d'in-



versió cotitzats), que permeten una exposició més àmplia a un grup d'empreses i es poden comprar i vendre en borsa. El 72% de les estrenes d'ETF temàtics en el primer trimestre de l'any estaven centrats en estratègies de defensa i cap al maig els fons cotitzats especialitzats en defensa europea ja acumulaven 9.000 milions d'euros en actius sota gestió. La pionera va ser la gestora estatunidenca VanEck, amb un ETF que abraça companyies de les dues bandes de l'Atlàntic: es va estrenar el 31 de

març del 2023 i ràpidament es va disparar; actualment gestiona 6.100 milions de dòlars en actius. La idea d'especialitzar en empreses només europees és més recent. El 4 de març passat la també estatunidenca WisdomTree va llançar un ETF de defensa europea que en aquests moments té 2.870 milions d'euros en actius sota gestió. Global X, també dels EUA, té des del 20 de maig un fons especialitzat en tecnologia de defensa amb 1,7 milions d'euros en actius. I State Street, també dels EUA, s'ha asso-

ciat amb S&P Dow Jones per posar en borsa el seu ETF temàtic des del 3 de juny passat. Està basat en l'índex Europe Defense Vision de la famosa empresa d'informació financera i de qualificacions del deute.

I on hi ha negoci no hi falta BlackRock, la gestora d'inversió estatunidenca més gran del món per volum d'actius, que va llançar el seu ETF el 25 de maig: iShares Europe Defence Ucits ETF (DFEU) està dissenyat pensant en el capital local: "Els inversors europeus busquen cada cop més alinear les carteres amb les prioritats regionals de defensa i política industrial, especialment després que la Comissió Europea hagi fet una crida perquè l'augment de la despesa en defensa porti el "made in Europe", per garantir la seguretat a llarg termini i els beneficis econòmics per als països europeus", expliquen fonts de la companyia. BlackRock pensa que aquesta demanda del mercat es justifica també per una voluntat de l'inversor europeu de donar suport a l'autonomia estratègica de la UE, i subratlla que el seu ETF "ofereix una exposició precisa a la defensa a través d'una metodologia basada en els ingressos, alhora que exclou les armes controvertides (mines anti-persones, armes biològiques, armes químiques, municions de dispersió) i els infractors del pacte mundial de l'ONU".

Gestores europees?

També hi ha gestores europees participant en aquest boom—BNP Paribas AM i Amundi, per exemple—, però són les firmes dels Estats Units les que estan capitalitzant clarament el fenomen. "El sistema de finançament americà està molt més orientat al risc i és molt més ràpid a l'hora de crear productes d'inversió que l'europeu; aquí anem amb una lentitud tan horrorosa que se'ns han avançat les grans cases d'inversió americanes per dir-nos als europeus: «Escolteu, invertiu en la vostra defensa.» I han creat els vehicles molt abans que els hàgim creat a Europa", es lamenta Josep Soler, conseller executiu de l'Associació Espanyola d'Assessors i Planificadors Financers (EFPA). Un exemple d'aquesta parsimònia a què al·ludeix Soler és la iniciativa Finan-

Despesa militar a la UE: 326.000 milions d'euros

Els estats membres van gastar un 30% més en defensa entre els anys 2021 i 2024 fins a assolir els 326.000 milions d'euros, prop del 2% del PIB. Fins al 2027, s'espera que la despesa creixi en 100.000 euros. Entre els principals proveïdors europeus de defensa, destaquen noms com ara Rheinmetall (Alemanya), fabricant de vehicles blindats (Leopard 2), sistemes d'armes, municions i defensa aèria. Està creixent en sistemes autònoms i solucions digitals. Leonardo (Itàlia) és un proveïdor líder d'helicòpters, avions, vigilància aèria i espacial, electrònica terrestre i naval i ciberseguretat. Ha estat expandint els sistemes de satèl·lits de vigilància espacial. Rolls-Royce (Regne Unit) subministra sistemes d'energia i propulsió per a una àmplia gamma d'avions militars, submarins i altres equips. Hexagon (Suècia) ofereix solucions de defensa digital, incloent-hi la detecció d'amenaçes, el coneixement de la situació i els sistemes de gestió del camp de batalla. Indra (Estat espanyol) és líder en sistemes d'aviònica, entrenament i manteniment d'aeronaus. La presidenta del Banc Europeu d'Inversions (BEI), Nadia Calviño, ha anunciat un important acord de finançament amb Indra.

ce Europe, liderada pel govern espanyol, amb el suport dels executius francès, alemany, neerlandès, portuguès, luxemburguès i estonià, i que consisteix en una etiqueta o segell identificatiu de productes d'inversió en actius europeus a llarg termini. Va veure la llum el 5 de juny passat a París.

Els informes de Mario Draghi i Enrico Letta sobre la competitivitat europea ja assenyalaven com un dels aspectes clau l'endarreriment de la UE i la falta d'integració dels mercats d'estalvi i inversió. Els reptes que té plantejats Europa, i la defensa n'és un, demanen vies per fer aflorar privat per poder-los fer front. "A Europa es genera molt d'estalvi que està mal col·locat, sobretot en dipòsits, en comptes corrents i en productes sense risc, quan necessitem generar recursos per poder afrontar les inversions de molts tipus que ha de fer Europa", hi afegeix Soler. Els informes de Draghi i Letta tocaven el voraviu en assenyalant que l'estalvi europeu disposat a invertir en opcions menys conservadores optava per fer-ho en companyies dels EUA.

Capital de risc

La moda d'invertir en el sector de la defensa també ha arribat al capital de risc per finançar la innovació a través de les *start-ups* de defensa, però també les anomenades *dualtech* o de tecnologia dual (amb aplicació civil i militar) i les *deeptech*, les basades en un descobriment científic o una innovació industrial. La inclinació a tematitzar els fons també ha arribat al capital de risc. A l'Estat espanyol, Hyperion Fund, de Pablo Casado, ha aconseguit aixecar 150 milions d'euros per invertir en empreses de defensa, seguretat i espai. Mentre que Nazca Capital ha creat el fons Nazca Aeroespacial i Defensa, que aspira a captar 600 milions d'euros i destinar-los a capitalitzar empreses del sector. En tots dos participa el CDTI, amb 73 i 294 milions d'euros, respectivament.

Però, quan un sector passa al davant, n'hi ha d'altres que reculen. El 2025 està sent un any complicat per al finançament d'empreses *biotech*, segons constaten experts del sector. ■

Cronologia de fets i relats que impulsen la despesa en defensa

2022
24-02

Guerra Rússia-Ucraïna. La matinada d'aquell dia, Rússia comença la invasió d'Ucraïna per l'oest, l'agressió militar més greu en territori europeu des de la Segona Guerra Mundial. El conflicte, que Putin havia previst ràpid però que fa més de tres anys que dura, va fer saltar les alarmes als països europeus fronterers amb Rússia.

2023
04-04

Finlàndia ingressa a l'OTAN. "Un dia històric. Fa uns anys hauria estat impensable", deia l'aleshores secretari general, Jens Stoltenberg.

2024
07-03

Suècia, membre 32è. El país trenca amb la seva neutralitat i no alineament. L'entrada reforça el flanc nord de l'organització atlàntica.

2025
20-01

Trump, a la Casa Blanca. Amb la política de l'"Amèrica, primer", el president dels EUA demana a Europa que gastí més en defensa.

2025
06-03

Advertència a Europa. El president dels Estats Units assenyalava els estats europeus que no destinen els recursos compromesos en defensa i assegura que no els defensarà, fet que, si es portés a la pràctica, suposaria la violació de l'article 5 de l'Organització del Tractat de l'Atlàntic Nord. Un dels principis fundacionals de l'OTAN és la defensa col·lectiva: si un dels estats membres és atacat, es considera un atac a tots els països de l'organització.



2025
23-06

Acord Sánchez-Rutte. El president del govern espanyol diu que només gastarà un 2,1% del PIB en defensa i que així ho ha pactat amb l'OTAN.

2025
26-06

Un 5% del PIB. La cimera de l'OTAN a la Haia conclou amb un compromís d'assolir una despesa del 5% del PIB en el futur com volia Trump.

Adrià Argemí Cofundador i CEO de Pangea Aerospace

“La tecnologia de doble ús, civil i militar, és moda”

■ “Indirectament, per a Pangea Aerospace és un potencial nou que estem començant a explorar i crec que ens ajudarà a créixer”

■ “Per a nosaltres sí que hi ha una línia molt clara: una cosa és defensa i l'altra és fer míssils i armes d'atac”

Francesc Muñoz Dorado

Barcelona



Pangea Aerospace, una *start-up* catalana que ha desenvolupat un sistema de propulsió espacial eficient i sostenible, acaba de captar 23 milions d'euros en una ronda liderada pel fons de capital de risc de creació recent Hyperion Fund, de Pablo Casado, l'expresident del Partit Popular, en la seva primera operació. Hyperion està especialitzat en l'àmbit aeroespacial, ciberseguretat i defensa.

Quan descobreix que Pangea Aerospace és una empresa de l'òrbita de la defensa?

L'activitat que desenvolupa qualsevol empresa del sector espacial, i, en el nostre cas, centrada en l'accés a l'espai, està considerada d'entrada com de doble ús: civil i militar. Això vol dir que si el coet que té el nostre propulsor porta un satèl·lit espia, tot el coet és militar; en canvi, no ho és si el satèl·lit és d'ús civil. Nosaltres comencem l'empresa des d'una concepció no militar en l'ús de la nostra tecnologia, però al final allò que fem s'ha d'acoblar a un coet que tindrà l'ús que tindrà, ens agradi o no. La novetat és que el públic no especialista ho està descobrint ara arran de tots els canvis geopolítics que hi ha.

Com va néixer l'interès de Hyperion Fund per la vostra empresa?

Nosaltres, com qualsevol *start-up*, necessitem anar fent augments de capital a través d'*equity* i feia mesos que intentàvem aixecar la nostra sèrie A [fase de creixement] parlant amb molts fons de capital de risc, no només a escala estatal, sinó també europea i mundial, per veure qui podria estar interessat a ajudar-nos a acabar el desenvolupament del producte i la comercialització dels nostres motors. Hyperion és un fons de nova creació que estava interessat precisament en tecnologies de doble ús, com ho pot ser la propulsió. Al cap i a la fi, tot-hom necessita propulsió, ja sigui per arribar a l'espai o per moure't per l'espai. El primer pas va ser conèixer els nostres respectius equips —aquestes coses sempre són lentes—, i convèncer-nos mútuament. Nosaltres necessitem capital i ells, una empresa amb el poten-



Adrià Argemí és un dels fundadors de la tecnològica Pangea Aerospace ■ CEDIDA

Pangea Aerospace

Neix fa set anys amb l'objectiu de desenvolupar una llançadora sencera i, després d'uns anys, pivota cap a l'objectiu de centrar-se exclusivament en la propulsió espacial: “Fem motors grossos de combustibles criogènics (metà i oxigen líquid) per a coets que vagin cap a l'espai i que en puguin tornar i siguin reutilitzables, però també fem tot el tema de propulsió espacial per als satèl·lits i algunes parts de coets que es queden orbitant, i en aquest cas són motors molt més petits, en grandària i prestacions, que es mouen amb combustibles considerats verds i emmagatzemables, sobretot amb aigua oxigenada”, explica Argemí.



Motor que desenvolupa l'empresa catalana ■ CEDIDA

cial de creixement que tenim.

L'atractiu que ara tenen les tecnologies de doble ús us afavoreix. Heu notat més interès per part de la indústria i dels inversors que fa uns mesos?

És una pregunta difícil de respondre. Com dic, Pangea ve del sector purament civil i és ara que, veient l'interès des del sector de la defensa, hi ha empreses que se'ns apropen i ens pregunten pels nostres motors. D'entrada, diria que és més potencial de negoci, però com que és un terreny que tot just es-

tem explorant ara, no sabem com hi podem acabar encaixant. I per part dels inversors, estem veient cada vegada més fons que han passat de no voler entrar en defensa a interessar-se per la tecnologia de doble ús, a rebufl de la situació geopolítica. Cada cop hi ha més interès per les anomenades *deeptech*, empreses de tecnologia que pot ser aplicada en tots els àmbits. Però per a nosaltres sí que hi ha una línia molt clara: una cosa és defensa i l'altra, fer míssils i coses d'atac. Però sí que veiem que cada vegada més institucions guarden pressu-

postos per a subvencions i finançament públic per fer coses que tinguin aplicacions de doble ús. I també, que se'n parla amb més transparència. Abans alguns fons de capital de risc no volien que se'ls identificés amb aquesta “cosa” de la defensa.

Ara passa més aviat el contrari?

Sí, ara sembla que ningú vol quedar al marge d'aquesta “moda”, si ho expressem en aquests termes. Nosaltres no hem canviat la nostra identitat: des que vam néixer hem estat en la tecnologia de doble ús. Simplement ara veiem que actors que no estaven interessats pel que fem comencen a estar-hi.

I això us pot fer créixer més ràpid?

De moment tot això de la defensa encara s'està organitzant. Anem seguint les notícies: que si és el 2% del PIB, ara el 5%... Però la realitat és que Europa no té la capacitat industrial d'assumir totes aquestes inversions, no perquè no se sàpiga què fer, sinó perquè falta una coordinació, i crec també que el govern espanyol no té la capacitat interna de gestionar tots aquests recursos. En tot cas, crec que sí, que ens ajudarà a créixer, però al cap i a la fi som un proveïdor d'un sistema o



Europa no té la capacitat industrial d'assumir totes aquestes inversions, falta una coordinació

subsistema i, com a tal, no liderarem mai un projecte. Sempre farem un motor per a un vehicle.

Parlava d'un déficit en capacitat industrial instal·lada a Europa. Què cal fer?

Aquest és un dels grans reptes que té Europa: si els Estats Units no ens protegeixen i ens hem d'espavilar sols, fem-ho coordinadament. Si es fa bé, indirectament per a Pangea Aerospace és un potencial nou que estem començant a explorar i crec que ens ajudarà a créixer.

En certa manera, l'equip internacional de Pangea és un exemple de la capacitat que té pensar en termes europeus.

Sí, tenim un equip de 70 professionals i esperem arribar als 90 o 100 a finals d'aquest any o a principis del que ve. Ara tenim disset nacionalitats de tot el món. Som a Barcelona i tenim oficina a Tolosa de Llenguadoc, capital de la indústria aeroespacial europea. Tenim diversos contractes de desenvolupament, molts dels quals institucionals, i treballem amb l'Agència Espacial Europea (ESA), amb l'agència francesa i l'espanyola, i també amb alguns sectors privats que ens paguen alguns desenvolupaments. ■