

vervolgens zijn aandelen, aan ondernemersfamilie Röchling.

AUTOMOBIELINDUSTRIE

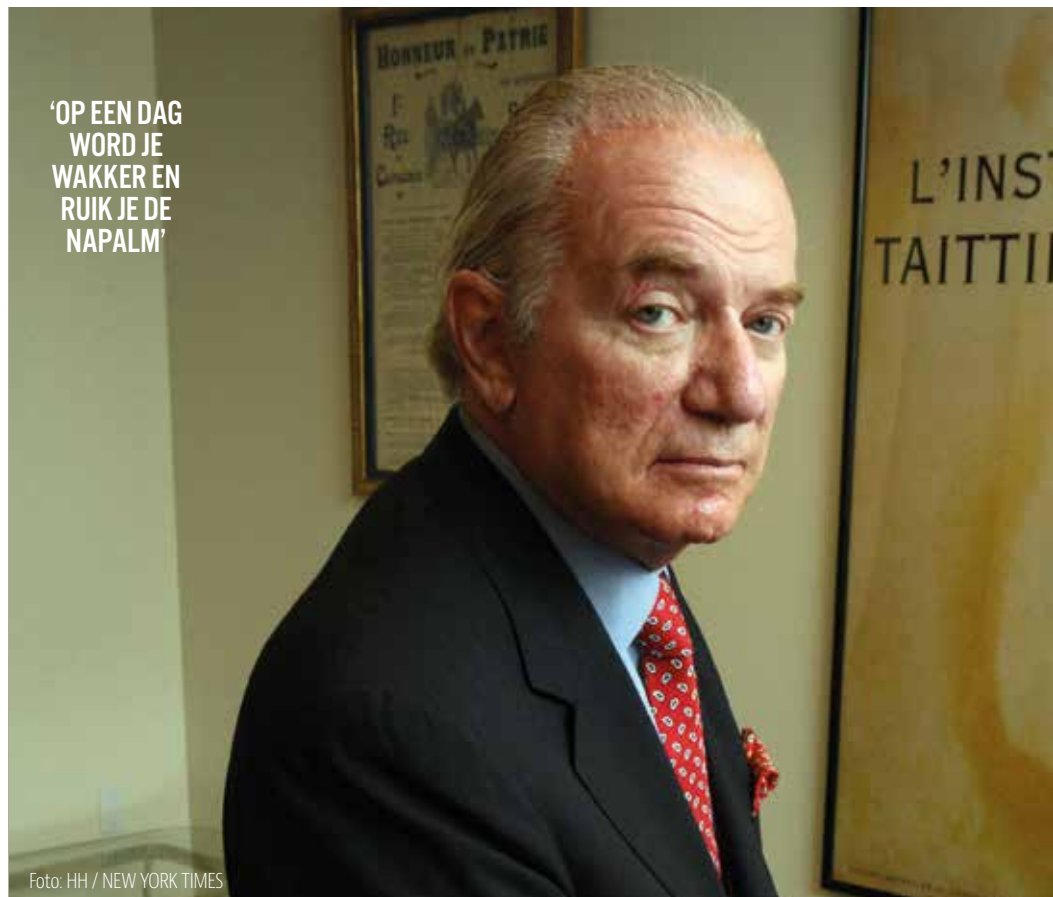
Het in Düsseldorf gevestigde bedrijf genereert grofweg de helft van zijn omzet uit de wapenhandel. De andere helft van de omzet boekt het bedrijf in de automobielsector. Deze divisie, die in 1986 ontstond, levert onderdelen voor terreinwagens en vrachtwagens. Vooral de defensietak draait goed. Deze tak van Rheinmetall is gespecialiseerd in de productie van pantservoertuigen, militaire vrachtwagens, wapens en munitie.

Topman Armin Papperger spreekt al geruime tijd ronkend over de "super-cyclus" van de defensie-industrie. Overheden moeten dringend een inhaalslag maken met hun investeringen en bedrijven kunnen daar jarenlang van profiteren. Ondanks corona verwacht hij een groeiende omzet in de wapendivisie. Analisten van Goldman Sachs waarschuwen dat het niet compenseert voor de doffellende in de automobielsector.

GOED RENDEMENT

Wyser-Pratte is het daar niet mee eens. "Ik denk dat ze enorm kunnen profiteren van het opvoeren van de defensie-uitgaven door Duitsland. Als belangrijke leverancier in Europa zijn de rendementen op het gebied van defensie superieur en wegen ze ruimschoots op tegen de achterblijvende rendementen in de automobielsector. Nu de autodivisie weer op gang komt, zullen beide segmenten een goed rendement opleveren."

Volgens het Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI) stegen de totale wereldwijde militaire uitgaven vorig jaar met 3,6 procent tot 1917 miljard dollar. De militaire uitgaven van de Verenigde Staten groeiden met 5,3 procent tot een totaal van 732 miljard dollar in 2019. De Amerikanen waren goed voor 38 procent van de wereldwijde militaire uitgaven. Duitsland had in 2019 de hoogste jaarlijkse stijging (10 procent) van de militaire uitgaven tot 49,3 miljard dollar, het hoogste niveau sinds 1993.



'IN EUROPA ZIJN ER MOMENTEEL HEEL WAT AANTREKLIJKE KOOPJES TE VINDEN'

Als antwoord op een verzoek voor een diepere onderbouwing mailt de Amerikaan een rapport door van Zafer Rüzgar, analist van het Noorse Pareto Securities in Frankfurt. Ook die is positief over Rheinmetall, ook al zegt hij dat de onderwaardering er inmiddels alweer grotendeels uit is.

"De automobielsector zal heel zwak blijven de komende jaren", zegt hij. "De sector heeft misgegrepen bij de staatssteun. Wezenlijke verbeteringen zien wij de komende twee jaar nog niet. De productportefolio van Rheinmetall is sterk gefocust op auto's met verbrandingsmotoren."

"Maar de andere, positieve zijde van de medaille van Rheinmetall is hun defensiedivisie. Dat wordt de groeimotor. De druk van Trump helpt. Ook bij een wisseling van de wacht in het Witte Huis blijft de druk. Je kunt je natuurlijk wel afvragen of overheden nog wel geld hebben

voor defensie-uitgaven. Ik denk van wel, het aantal conflicten in de wereld neemt toe. Het materiaal van de Duitsers is ernstig verouderd. De positieve vooruitzichten in deze divisie staan voor de komende vijf tot tien jaar. Dat is aanmerkelijk langer dan de misère in de automobielsector."

Defensiebedrijven hebben als voordeel dat ze voorspelbare inkomsten hebben. Overheden betalen doorgaans hun rekeningen. De orderportefolies zijn door de politieke ontwikkelingen gevolgen.

De sterke politieke tint heeft ook nadelen. Het goedkeuringsproces voor de wapenexport is in Duitsland ingewikkeld. Om te voorkomen dat het een politieke speelbal wordt, handelt Rheinmetall grote deals met landen als Saoedi-Arabië af via dochterondernemingen in het buitenland. In andere landen geproduceerd militair materieel is niet onder-