



zal geen enkele producent bedragen van 100 miljoen euro en meer willen investeren in nieuwe productielijnen zonder toezeggingen over de afzet.

Beleggen in de defensiesector betekent veelal een investering in grote technologieconcerns. De Duitse industrie vaart wel bij versteviging van de NAVO en de export naar derde landen in conflictsituaties. Maar de beperkingen liggen bij de politiek. Die bepaalt veelal willekeurig het ontstaan en de omvang van militaire conflicten en de gewenste oplossingen. Dat is geen solide basis voor een beleggingsbeslissing, nog afgezien van eventuele ethische bezwaren.

## DE GROOTSTE SPELERS

### AIRBUS

De Airbus Group (voorheen EADS) is een gemengd technologisch bedrijf, vooral bekend van de vliegtuigbouw. Het is tevens het grootste defensiebedrijf van Europa. Airbus SE is statutair gevestigd in Leiden en staat genoteerd aan verschillende Europese beurzen. Circa een kwart van de aandelen wordt gehouden door de Duitse, Franse en Spaanse overheid. De overige 75 procent is vrij verhandelbaar. Het aandeel wordt na een flinke koersstijging in 2023 verhandeld op een koers-winstverhouding (k/w) van 24, met een dividendrendement van 1,7 procent.

Van de omzet van ruim 65 miljard euro in 2023 kon circa een kwart worden toegeschreven aan de productie van defensiematerieel. Airbus produceert in Duitsland helikopters, geleide raketten, tankvliegtuigen en defensie-elektronica.

### THYSSENKRUPP MARINE SYSTEMS

ThyssenKrupp Marine Systems is onderdeel van het beursgenoteerde ThyssenKrupp AG en bouwt onder meer fregatten, onderzeeërs en bijbehorende defensie- en navigatiesystemen. Het bedrijf exporteert naar vele landen wereldwijd. Het staal- en technologieconcern zette in het boekjaar 2022/2023 circa 38 miljard euro om, waarvan ruim 1,8 miljard euro afkomstig was uit de divisie Marine Systems. Winst wist het bedrijf in dat boekjaar niet te maken. De k/w op basis van verwachte cijfers voor 2024 is met 8 dan ook bescheiden.

### RHEINMETALL

Ook Rheinmetall is een gecombineerd technologieconcern met een grote divisie 'Weapons and Ammunition'. Het concern uit Düsseldorf staat genoteerd aan de beurs van Frankfurt. Met een omzet van ruim 7 miljard euro (1,75 miljard euro uit defensie-activiteiten) in 2023 is Rheinmetall de hoofdleverancier van wapensystemen aan de Duitse Bundeswehr. Het concern ontwikkelt, produceert en exporteert militaire voertuigen, tanks en munitie. Het is tevens toeleverancier aan de Duitse auto-industrie. De koersontwikkeling sinds het begin van de Oekraïne-oorlog is indrukwekkend, waardoor het aandeel inmiddels is gewaardeerd op 25 keer de winst.

### KNDS

Het Duits-Franse KNDS is voor 50 procent in handen van de Franse staat. De overige aandelen worden gehouden door investeerders in de voormalige Wegmann-groep. Als producent van tanks, waaronder de bekende Leopard, is KNDS binnen Europa uiterst relevant. In Duitsland produceert het bedrijf op negen locaties. In 2022 behaalde KNDS een omzet van 3,3 miljard euro.

### HECKLER & KOCH

Heckler & Koch is bekend van de productie van diverse soorten (jacht)wapens en handvuurwapens en levert rechtstreeks aan vele staten, en aan de politie en het leger van de meeste NAVO-leden. H&K AG is beursgenoteerd in Parijs, maar in het aandeel wordt nauwelijks gehandeld.

goed voor ruim 135.000 directe arbeidsplaatsen. Circa 90 procent van de bedrijven investeert in onderzoek en ontwikkeling van nieuwe producten die naast de militaire industrie ook hun weg vinden in de civiele industrie.

Vanwege het hoogtechnologische karakter van de productie, zijn veel defensiebedrijven nauw verweven; ze leveren halffabricaten en onderdelen aan elkaar.

### POLITIEKE WIL EN WILLEKEUR

Met de huidige geopolitieke ontwikkelingen is defensie een groeimarkt. De hogere investeringen van afnemers binnen en buiten de NAVO moedigen de industrie aan tot uitbreiding van haar productiecapaciteit.

Duitse spelers zijn zeker bereid om uit te breiden, maar dat vergt tijd en geld. De sector vraagt daarom om afnamegaranties. Na dertig jaar bewuste (en pacifistisch gedreven) krimp,