

## Restricties

Nederlandse beleggers, zowel institutioneel als particulier, worden geconfronteerd met bepaalde restricties wanneer het gaat om beleggen in defensiebedrijven. Deze beperkingen zijn grotendeels gebaseerd op Nederlandse en Europese regelgeving. Daarnaast kunnen financiële instellingen zoals banken en pensioenfondsen een eigen ethisch beleid hanteren.

Er gelden strikte beperkingen voor beleggingen in bedrijven die controversiële wapens – bijvoorbeeld clustermunities, kernwapens en anti-personeel landmijnen – produceren. Bedrijven als Lockheed Martin, Northrop Grumman en General Dynamics zijn om die reden vaak uitgesloten van het beleggingsassortiment van Nederlandse financieel dienstverleners.

Welke bedrijven precies binnen het uitsluitingsbeleid van financiële instellingen (moeten) vallen, is niet openbaar. European Investors-VEB heeft de Europese Commissie opgeroepen deze lijst te publiceren en periodiek te updaten.

schadiging: een groeiend probleem binnen defensie.

In zijn nichemarkt heeft Invisio een sterke positie, met name in Europa en Noord-Amerika. Met de toenemende focus op modernisering van de uitrusting en de training van soldaten en de behoefte aan geavanceerde communicatiesystemen in militaire en veiligheidsoperaties, is er veel potentieel voor verdere groei. Het bedrijf streeft ernaar de omzet met minstens 20 procent per jaar te laten groeien.

Het aandeel Invisio is genoteerd aan Nasdaq Stockholm, met een redelijk bescheiden beurswaarde van 1,1 miljard euro. Niettemin heeft het bedrijf in de afgelopen jaren al veel aandeelhouderswaarde gecreëerd. Het orderboek staat eind derde kwartaal 2024 op 75 miljoen euro en het bedrijf is schuldenvrij.

Met een koers-winstverhouding van 50 is Invisio stevig geprijsd op toekomstige groei. Het kon recent echter mooie cijfers voorleggen. De operationele winst steeg in 2023 met 272 procent en in de eerste negen maanden van 2024 kwam deze ook alweer hoger uit dan in dezelfde periode het jaar ervoor.

**IN ZIJN  
NICHEMARKT  
HEEFT  
INVISIO EEN  
STERKE  
POSITIE, MET  
NAME IN  
EUROPA EN  
NOORD-  
AMERIKA**

geavanceerde communicatiesystemen en gehoorbescherming voor professionele gebruikers in veeleisende en lawaaiige omgevingen. Hoewel het bedrijf niet uitsluitend voor de defensiesector produceert, is ongeveer 85 procent van de omzet afkomstig van militaire en veiligheidsklanten in Europa en de VS.

Invisio staat bekend om zijn innovatieve gehoor- en communicatieheadsets, die vaak worden geïntegreerd met bestaande radiocommunicatiesystemen. Deze producten maken gebruik van zogeheten *bone conduction*-technologie, waarbij geluidstrillingen via het bot worden overgedragen. Deze technologie verbetert niet alleen de communicatie, maar biedt ook bescherming tegen gehoorbe-

## THEON

Het Cypriotische Theon (THEON) is een nieuwkomer op de Amsterdamse beurs, maar de historie gaat terug tot 1997. Het bedrijf vierde zijn beursgang op 7 februari 2024 en haalde daarbij zo'n 100 miljoen euro aan vers kapitaal op.

Theon produceert nachtkijkers en systemen die gebruikmaken van infraroodtechnologie om warmteverschillen te detecteren, waardoor objecten, mensen en voertuigen zichtbaar worden. Volgens ceo Christian Hadjiminias zijn de geavanceerde instrumenten tegenwoordig onderdeel van de standaarduitrusting van een soldaat.

Een bijzonderheid is dat Theon rapporteert over de 'zachte' orderportefeuille: voor sommige contracten is nog parlementaire goedkeuring nodig, deze kunnen daarom nog niet worden gerekend als harde orders. Dit orderboek bedroeg aan het eind van het derde kwartaal van 2024 400 miljoen euro, en daar kwam in het vierde kwartaal 250 miljoen euro bij.

In de eerste negen maanden van 2024 steeg de operationele winst met 115,3 procent ten opzichte van het jaar ervoor, naar 50,6 miljoen euro. Volgens Theon is het vierde kwartaal traditioneel sterk. Het bedrijf doet mee aan verschillende *tenders* voor nieuwe opdrachten, voornamelijk in Europa.

Een aandachtspunt is dat grootaandeelhouder Venetus ruim 69 procent van de aandelen bezit. Op 13 november maakte Theon bekend dat "Venetus Limited van plan is om tot 1 procent van de uitstaande aandelen van Theon terug te kopen. Dit programma geeft aan dat Venetus gelooft dat de huidige aandelenkoers niet de werkelijke prestaties en waarde van het bedrijf weerspiegelt". De aanwezigheid van een controlerend aandeelhouder kan beleggers afschrikken, maar Venetus heeft in ieder geval wel vertrouwen in de prestaties van Theon.