



‘De hype rond de energietransitie is over, maar de investeringen gaan gewoon door’

Najib Nakad is Senior Portfoliomanager Dividend bij Van Lanschot Kempen Investment Management.

1 ER IS VEEL PESSIMISME OVER DE ECONOMIE IN DE EU. WELKE SECTOREN ZIJN TOCH INTERESSANT?

“Ik heb de afgelopen weken het ene na het andere pessimistische artikel gelezen over kapitaal dat vanuit Europa naar de VS vertrekt, maar ik denk dat het toch mee zal vallen. Er zijn hier genoeg solide bedrijven en bovendien zijn de waarderingen reëler. Houd ook voor ogen dat er een tijdje overheen gaat voordat het effect van de recente renteverlagingen echt merkbaar is in de economie. Volgens de meeste studies duurt dat zo’n negen tot twaalf maanden.

De financiële dienstverlening heeft het in 2024 goed gedaan. Europese banken hebben lang in het verdomhoekje gezeten. Maar sinds de financiële crisis zijn er veel structurele verbeteringen doorgevoerd. De notoire brekelen van tien tot vijftien jaar geleden zijn inmiddels redelijk cleane banken geworden. Banken zijn efficiënter gaan werken en vervolgens hadden ze rugwind van de rentestijgingen.



‘BANKEN ZIJN EFFICIËNTER GAAN WERKEN EN HADDEN RUGWIND VAN DE RENTE-STIJGINGEN’

**Najib Nakad,
Senior Portfoliomanager Dividend
Van Lanschot
Kempen**

De waarderingen van banken zijn dan ook gestegen en bij verzekeraars zie je een vergelijkbare beweging. Verzekeraars hebben de naam een saaie belegging te zijn, maar ze blijven doen waar ze goed in zijn en ze zijn niet duur. Ik zie in de EU ook dat verzekeraars inmiddels beter communiceren met beleggers. Ze geven duidelijker aan wat de kapitaalallocatieplannen zijn. Dus ook voor 2025 kunnen banken en verzekeraars nog interessant zijn, mits de rente niet te veel zakt. Het verschil tussen 2 en 3 procent is niet heel groot, maar rond de 1 procent wordt het al spannend.”

GEZONDHEIDSZORG

“Waar we ook positief over zijn: de gezondheidszorg. De zorg heeft een defensief karakter – uitgaven in de gezondheidszorg worden niet snel beïnvloed door een afkoelende economie – en de onderliggende trends spelen ook mee: vergrijzing zorgt voor meer vraag. Daarnaast zijn er de afgelopen jaren een paar flinke doorbraken geweest, bijvoorbeeld getherapie

en de GLP-1-middelen (afslankmedicijnen als Ozempic van Novo Nordisk, red.). Deze sector is daarvoor wel iets hoger gewaardeerd dan gemiddeld, maar heeft het in onze portefeuille goed gedaan.

Het geeft overigens maar aan dat de stemming snel kan omslaan. Nog niet zo heel lang geleden was er bezorgdheid omdat er veel *big-pharma*-bedrijven waren met aflopende patenten op veelgebruikte geneesmiddelen.”

ENERGIE

“Energie is ook in 2025 een belangrijk thema. In Europa, maar in de VS evenzeer. Ook daar is er een enorme vraag naar elektriciteit en in Texas worden heel veel arealen met zonnepanelen aangelegd. De EU wil niet meer afhankelijk zijn van Russisch gas en en zet dus in op LNG. Samen met die groeiende vraag naar elektriciteit vergt dat een nieuwe infrastructuur en flinke investeringen. Het is een sector die enorm in beweging is, maar dat betekent ook dat er tegenvallers kunnen optreden. Het Deense energiebedrijf Ørsted, dat zich vooral richt op duurzame energie, staat 70 procent onder zijn piek. En Neste, een Finse raffinaderij voor biobrandstoffen, is ook enorm gedaald.

De hype rond dit soort bedrijven is dan wel over, maar de investeringen gaan door. Dat kan dus interessant zijn. Maar wees je dan wel bewust van het risico op flinke koersdalingen als grote projecten mislopen.”

GROEBEDRIJVEN

“Tot slot nog een observatie. De waardering van groeibedrijven is echt enorm opgelopen. Vroeger werd er – ten opzichte van waarde aandelen – voor groeibedrijven ongeveer 90 procent extra betaald, maar dat is opgelopen naar 170 procent. Vanuit mijn overtuiging als dividend- en waardebelegger, denk ik dat de focus te veel ligt op de groeibedrijven en de grote namen.”