



Italiaanse miljarden-‘overval’ op Philips spot met alle regels. Mag dat zomaar?

Posted on 23 augustus 2023 by Menno Tamminga

De Nederlandse financiële wereld gelooft niet in Philips. De voormalige ‘gloeilampenfabriek uit het Zuiden des lands’ die zich heeft omgevormd tot een medisch technologiebedrijf, heeft Italiaans familiekapitaal nodig om zijn status als Nederlandse onderneming te behouden. De toekomst van het concern was ongewis na het debacle met de hulpmiddelen tegen apneu die gezondheidsschade kunnen veroorzaken. Gevolg: beurskoers kelderde, topman voortijdig weg, schadeclaims van gedupeerden en duizenden banen weg.

Exor, de investeringsmaatschappij van de familie Agnelli, de oprichters van Fiat, werpt zich op als steunpilaar. Exor steekt rond 2,5 miljard euro in Philips en koopt daarmee in één klap 15 procent van de aandelen. Dat moet avonturiers weerhouden om Philips tegen de zin van de directie op te kopen.

Agnelli's hebben beter op de centjes gepast dan de familie Philips

Exors investering is een beetje de omgekeerde wereld. Nederland staat bekend om zijn kolossale vermogen. Italië, althans de Italiaanse staat, staat daarentegen bekend om zijn torenhoge schulden.

Ons kolossale kapitaal zit bij pensioenfondsen (ongeveer 1.500 miljard euro) en verzekeraars. Maar Nederlandse bedrijven zijn bij hen niet populair. ABP, het grootste pensioenfonds met 468 miljard euro beleggingen (per 31 maart), had per die datum bijvoorbeeld 20 miljoen euro in Philips belegd.

Er is nog een verschil dat opvalt. Fiat, de bakermat van het Agnelli-kapitaal, is opgericht in 1899, Philips in 1891. De Agnelli's, zo kun je wel concluderen, hebben beter op de centjes gepast dan de familie Philips. Zij zijn van fabrikanten financiers geworden en investeren via Exor nu in Philips, de nazaten van Philips niet.

De investering van Exor is ook opvallend vanwege de complexiteit én zijn Europese karakter. Eerst de complexiteit.

Nederland heeft wetgeving die beleggers en bedrijven inzicht moet geven in de op- en afbouw van grote belangen op de beurs. Maar Exor en Philips spotten met de regels. Zij overvielen de financiële markt met het feit dat de Italiaanse financier in één klap 15 procent van Philips heeft gekocht. Terwijl de regels zijn bedoeld om zulke 'overvallen' uit te sluiten. Menig topmanager van een beursgenoteerde onderneming zal zich afvragen: bonkt er morgen een opkoper op mijn deur die pardoes een groot belang heeft gekocht en op mijn stoel wil zitten?

Is overrompelingstactiek toelaatbaar?

De Autoriteit Financiële Markten, de AFM, de waakhond van de transparantie op de beurs en de kapitaalmarkt, moet snel duidelijkheid geven over de toelaatbaarheid van deze overrompelingstactiek en eventuele extra openbaarmakingsplichten opleggen. Nu is de bizarre situatie ontstaan dat Exor per 13 augustus een belang van 15 procent in Philips zegt te hebben, terwijl zakenbank Goldman Sachs, die Exor geholpen heeft deze 15 procent te verkrijgen, per 14 augustus een belang van ruim 12 procent in Philips meldt. Wordt een deel van de Philips-aandelen soms door

beide partijen meegeteld?

Duidelijkheid is extra geboden omdat twee topmensen van Philips vorige week ook aandelen kochten. Topman Roy Jakobs kocht voor 238.125 euro 12.500 aandelen, president-commissaris Feike Sijbesma kocht er 11.942 voor bijna 232.000 euro. Zij onderstreepten daarmee het vertrouwen in Exor. De transactie zelf was al openbaar gemaakt, dus konden ze als insiders de aandelen kopen.

Vanwaar de koerssprong?

Maar de manier waarop Goldman Sachs voor Exor het pakket Philips-aandelen kocht is niet openbaar. Toch zal de Philips-top gevraagd hebben: zoveel aandelen kopen, in één keer, hoe doen jullie dat? Hoeveel informatie kregen bestuur en commissarissen?

Na de aankondiging van de investering is de koers van Philips in een week 10 procent gestegen. Ook dat lijkt spotten met de regels. Vanwaar de koerssprong? Misschien hadden beleggers meer vertrouwen. Misschien hoopte men op extra aankopen door Exor. Daar staat tegenover dat de kans op een onwelgevallige overname en dus een hogere koers is verkeken. Of had Goldman Sachs bij de aankondiging niet alle Philips-aandelen in bezit en moest de zakenbank bijkopen en dreef dat de koers op? Dan is het de vraag of de Philips-topmensen die aandelen kochten de kans op koerswinst uit de informatie van Goldman Sachs konden afleiden. Het zijn vragen die een antwoord van de AFM waard zijn.

Het tweede aspect dat weinig aandacht krijgt is de Europese industriële dimensie. Philips was in de persoon van toenmalig topman Wisse Dekker een van de oprichters in 1983 van de European Round Table of Industrialists. Fiat was een prominent lid. De ronde tafel van de industriebaronnen wilde meer Europese economische en politieke eenheid. Het versplinterde Europa met zijn afzonderlijke nationale markten moest een wereldmacht worden.

De oprichting volgde op nieuw ondernemerselan na de linkse jaren zeventig en economische malaise rond 1980. De ronde tafel hamerde op het belang van de industrie, terwijl Europa al zijn geld zette op landbouwpolitiek. Zij wilden ook een groot en sterk Europa positioneren tegen hun tegenstanders uit die tijd: de Verenigde Staten en Japan.

Nu is Philips een echt Europees techbedrijf

Veertig jaar later lobbyt de tafel onder iets gewijzigde naam (European Round Table for Industry) nog steeds. Jean-François van Boxmeer, ex-topman Heineken, is voorzitter. Frank Heemskerk, ex-staatssecretaris Economische Zaken, is secretaris-generaal. Jakobs van Philips is lid, Fiat niet meer.

Europa verkeert geopolitiek gezien in een vergelijkbare positie als veertig jaar, maar nu zijn de tegenstanders China en de VS. Beide grootmachten voeren een economische politiek van staatssubsidies waar Europa de bibbers van krijgt. Maar niets doen durven de landen niet. Dus volgt men. Zie de miljarden subsidies in Duitsland voor de bouw van fabrieken voor chips. Zie de Nederlandse overheidssteun voor de fotonica chips. Met zijn Italiaanse investering kan Philips zich in Brussel effectiever profileren als een echt Europees techbedrijf. Nooit weg als Europa de portemonnee trekt.

Menno Tamminga is economisch columnist van Wynia's Week. Eerder was hij redacteur en columnist van het Financieele Dagblad en van NRC Handelsblad.

Wynia's Week wordt mogelijk gemaakt door de vrijwillig betaalde abonneementen van de lezers. Doet u al mee? Doneren aan Wynia's Week kan [**HIER**](#). Hartelijk dank!