

Intel verwacht maar liefst 40 procent van de investeringskosten van minstens 20 miljard euro vergoed te krijgen van de Duitse staat. Maar zelfs met die ongekende subsidie blijft het met de huidige energieprijzen een mogelijk onrendabel avontuur, zei de Nederlander Frans Scheper, directeur Europa van Intel, in *Het Financieele Dagblad*. Intel vraagt nog meer financiële steun.

“Intel grijpt die kans en lijkt te willen pakken wat het pakken kan”, zegt Penn, toonaangevend kenner van de halfgeleidermarkt. “Maar zelfs met deze eenmalige staatssteun blijft het de vraag of het op lange termijn duurzame investeringen worden.” De geschiedenis laat volgens Penn zien dat bedrijfsinvesteringen die door sterke subsidies worden gedreven, zeker niet altijd verstandig bleken.

Feit is dat de wereld kampte met tekorten aan halfgeleiders toen de investeringsplannen voor Europa een jaar geleden bekend werden gemaakt. Die tekorten zijn inmiddels opgelost. De notoir cyclische chipsector krimpt momenteel. Intel kampt bovendien met een hele set aan eigen problemen, zegt Penn. “Intel is afhankelijk van een volwassen markt. Middenin een recessie wil het bedrijf het verdienmodel omgooien.”

FOUNDRY

Hoewel Duitsland traditioneel voor de automobielenindustrie niet de meest geavanceerde halfgeleiders nodig heeft, wil Intel die toch in Maagdenbrug maken. Voor het eerst zal in Europa gewerkt worden met de nieuwste en meest geavanceerde chipfabricagemachine in de wereld, afkomstig van ASML. Intel gaat bovendien niet alleen halfgeleiders voor zichzelf produceren, maar ook in opdracht van anderen. Intel-ceo Gelsinger heeft dit zogenaemde *foundry*-model twee jaar geleden omarmd.

Duitsland heeft met Infineon een kleine, maar belangrijke



beursgenoteerde producent van halfgeleiders, in een hub in de naburige deelstaat Saksen. Maar Europa wil veel meer eigen chipproductie. Net als die in de VS is de productie in Europa goed voor slechts 10 procent van het wereldwijde aanbod, terwijl het verbruik veel groter is.

De discussie over strategische autonomie heeft een vliegwielt in gang gezet dat beleggers moeilijk koud kan laten. Strategen Alexander Wise en Jan Loeys van de Amerikaanse bank JPMorgan verwachten een verdere toename van actief industriebeleid in de komende jaren. Dit is volgens hen van alle kanten relevant voor beleggers: in hun allocatie van beleggingen in sectoren, landen en smallcaps versus largecaps.

Ze verbinden er ook een impliciet beleggingsadvies aan. Bedrijven in de informatietechnologie, industrie, energie en de basismaterialen kunnen profiteren, en dan vooral de kleinere. “Grote bedrijven hebben waarschijnlijk meer politieke macht”,

aldus de Belg Jan Loeys in een toelichting uit New York. “Maar bij kleine bedrijven heeft dergelijke financiële steun het meeste effect op het resultaat onderaan de streep.” Alexander Wise vult aan dat grote bedrijven mogelijk te maken krijgen met inperkingen, zoals een verbod om goederen op andere markten te produceren of te verkopen.

NIET NIEUW

Loeys wijst erop dat het gebruik van financiële en andere prikkels door regeringen om bedrijven binnen te halen niet nieuw is en dateert van voor de discussies over de-globalisering. Het waren volgens hem vooral lokale overheden in de VS en Europa die zo multinationals probeerden aan te trekken. De huidige bezorgdheid over economische veiligheid zit op het hogere niveau van Washington en Brussel. Goede reden dus voor een strategische overweging van beleggers in de VS en de EU, ten koste van opkomende markten, aldus Wise en Loeys.

**DE PRODUCTIE
VAN CHIPS
IN EUROPA IS
GOED VOOR
SLECHTS
10 PROCENT
VAN HET
WERELDWIJDE
AANBOD**