

ZICH OP



SPIN-OFFS VAAK LUCRATIEF

Uit onderzoek blijkt dat opgesplitste bedrijven het vaak goed doen op de beurs. In Amerika is er zelfs een index voor in het leven geroepen, de Bloomberg Spin Off-index, waarin momenteel 52 aandelen zitten. Deze index versloeg de S&P 500 in de afgelopen tien jaar ruimschoots. Het goede presteren heeft te maken met het feit dat bedrijven voor de opsplitsing vaak als een conglomeraat worden gezien, wat een korting op de beurs oplevert. In Nederland zijn de resultaten wisselend, het van ING afgesplitste NN Group deed het goed, maar de opsplitsing van Arcelor en KPN gaf beleggers maar weinig plezier.

Het oude Philips had een hoge payout-ratio, maar een flink deel van de kasstroom gaat mee met het af te splitsen Lighting. De activiteiten in gezondheid vergen meer investeringen in onderzoek en ontwikkeling, en dat moet ook ergens van betaald worden. Het is dus nog een vraagteken wat het dividendbeleid van dit Philips-bedrijf wordt.

WAARDECREATIE

Maar het belangrijkste is dat de twee nieuwe bedrijven waarde gaan creëren voor beleggers. De VEB heeft berekend dat het rendement op het geïnvesteerde kapitaal als je alle kostenposten meeneemt circa 7 procent was bij het oude Philips. Dat is duidelijk lager dan de gemiddelde kostenvoet, waarmee het bedrijf eigenlijk waarde vernietigde. Dat had veel te maken met de jaarlijkse 'eenmalige' tegenvallers die Philips ieder jaar weer bleek te hebben. Over 2014 en 2015 telde dat op tot circa een miljard euro per jaar, bijna 5 procent van de omzet. Als daar nu eens een einde aan komt, zijn beide nieuwe Philips-bedrijven zeer interessante beleggingen.



– Column –
De kosten van schikken (1)

Iedere actie heeft haar prijs. Dat is een economisch gegeven. Ook aan een juridische actie en een mogelijk daaropvolgende schikking van de VEB hangt een prijskaartje.

Veelal dient de VEB jaren te procederen alvorens schadeveroorzakende ondernemingen bereid blijken het op een akkoord te gooien met de achterban van de VEB. Zo procedeerde de VEB in de World Online zaak maar liefst tien jaar voordat de Hoge Raad een baanbrekend arrest wees over de prospectusaansprakelijkheid van begeleidende banken ABN Amro en Goldman Sachs bij de emissie van de internetprovider. Pas toen bleken de genoemde banken bereid met VEB-leden een schikking te treffen. Onder tusschen liep voor de VEB de meter snel op. De kosten die de VEB zich moet getroosten, bestaan onder andere uit proceskosten, de kosten van haar interne en externe advocaten en economen en de kosten van het onderhandelingsproces. Bij de afwikkeling komen daar nog de kosten van een professionele afwikkelaar (claims administrator) en de kosten van transactieoverzichten bij. Kosten die voor de baat uitgaan en niet kunnen worden gedekt door de reguliere contributies van de VEB-leden.

Het is daarom dat de VEB bij het aangaan van een schikking separaat over haar eigen

vergoeding onderhandelt. Een vergoeding die niet ten laste gaat van het schikkingsbedrag bestemd voor gedupeerde aandeelhouders en die bedoeld is ter dekking van de proceskosten van de VEB en voorts een bijdrage levert aan haar oorlogskas. Om ook in de toekomst juridische acties te kunnen blijven voeren, dient de VEB te beschikken over voldoende armslag.

Tot op heden is de VEB erin geslaagd geen beroep te hoeven doen op extra bijdragen van haar leden die aan een juridische actie deelnemen. Enkel de bescheiden investering van het VEB-lidmaatschap is voldoende om verzekerd te zijn van deelname aan juridische acties. Dat wil de VEB graag zo houden. Daarmee is de VEB veruit de goedkoopste en efficiëntste belangenbehartiger van beleggers.

In de volgende Effect meer over de kosten van schikken.



PAUL COENEN
is hoofd juridische zaken van de VEB

