



balans



De nettoschuld neemt in rap tempo toe als gevolg van overnames en een lagere kapitaal-productiviteit.

De nettoschuld bedraagt 1,9 keer het bedrijfsresultaat (ebitda), ruimschoots onder het bankconvenant (<3). Daarnaast neemt de goodwill in snel tempo toe, hetgeen het bedrijf kwetsbaar maakt voor disruptieve technologie.

dividend



TKH verhoogde de afgelopen vijf jaar het dividend met 40 procent. Het bedrijf is een relatief betrouwbare betaler. De pay-out ratio, dividend gedeeld door de winst, bedroeg in 2018 circa 55 procent.

groei



Autonomoos groeit TKH solide met gemiddeld 5,3 procent per jaar (periode 2014-2018). Voor de komende jaren ziet TKH groeikansen in de autobanden- en off-shore industrie.

de beschikbare aandelen met 50 procent uit te breiden en daarmee het belang van de zittende aandeelhouders te verwateren.

Dergelijke beschermingsconstructies doen afbreuk aan basisbeginselen van corporate governance. Het bemoeilijkt een gebalanceerde afweging van belangen op een aandeelhoudersvergadering. Dit probleem speelt in het bijzonder voor situaties waarbij het niet goed zou gaan met TKH, en er strategische keuzes op tafel liggen.

GEMENGDE VOORUITZICHTEN

TKH schetst voor zichzelf een positief toekomstbeeld met een goed gevuld orderboek en herstel van de omzet in de tweede helft van dit jaar. De vraag is in hoeverre dit ook werkelijk geleverd gaat worden aangezien men nog niet zo lang geleden een zelfde positieve verwachting uitsprak over de eerste helft van 2019.

Analisten blijven daarom kritisch, temeer omdat markten waaraan TKH levert, zoals de bouw en auto-industrie, het nu moeilijk hebben. Voor 2019 gaan analisten voorsnogen uit van een omzetgroei van 2 procent (inclusief het effect van overnames) en winst per aandeel van 2,88 euro.

Meer fundamenteel gezien worden de vooruitzichten vooral gedomineerd door onzekere macro-economische omstandigheden waarbij duidelijk is dat TKH sterk afhankelijk is van aanhoudende omzetgroei en margeverbetering.

Met name de toegenomen post goodwill en sterk gestegen nettoschuld maken dat TKH minder goed in staat is om onverhoopt tegenvallende omzetcijfers op te vangen. Hierbij gaat de vergelijking overigens al snel mank omdat het huidige TKH niet te vergelijken valt met het bedrijf zoals dat er een paar jaar geleden uitzag. Overeind staat dat TKH steeds scherper aan de wind zeilt en beleggers er goed aan doen zich te vergewissen van de toegenomen risico's die hieraan kleven.