

# TOMTOM

TEKST: JASPER JANSEN

## MOET KLEUR BEKENNEN

De snelle koerssprong in de week voor de claimemissie lijkt TomTom en de begeleidende banken wel heel goed uit te komen...

**O**p dinsdag 30 juni wordt aandeelhouders van TomTom gevraagd in te stemmen met een sterk verwaterende claimemissie. TomTom wil met de emissie ongeveer 430 miljoen euro binnenhalen om de hoge schuldenlast af te bouwen. Sinds de overname van Tele Atlas drukt er een loodzware schuldenlast op de balans.

Hoewel de emissie noodzakelijk is en financiële zekerheid verschaft, zien bestaande aandeelhouders hun aandelenkapitaal sterk verwateren. De emissie bestaat uit een onderhandse plaatsing van 71 miljoen euro en een claimemissie van 359 miljoen euro.

Ervan uitgaande dat de nog onbekende claimemissieprijs gelijk is aan de gehanteerde prijs bij de onderhandse plaatsing van 6,1234 euro – meestal gebeurt dit zelfs tegen een korting van ongeveer 30 procent – zal door de emissie het aandelenkapitaal met liefst 57 procent verwateren. De exacte schade is pas te berekenen als de claimemissievoorwaarden bekendgemaakt worden



op de buitengewone aandeelhoudersvergadering van 30 juni.

### VOER VOOR DE AFM

TomTom kon bijna geen beter moment uitkiezen voor de emissie. In de week voorafgaand aan het emissienieuws steeg het aandeel ruim 40 procent, onder andere op nieuws dat TomTom software gaat uitgeven die het mogelijk maakt om te navigeren met de nieuwste generatie Apple iPhones.

Later gonsde zelfs het gerucht dat Apple een belang in de onderneming zou nemen. Het laatste werd later stellig ontkend door ceo Goddijn en het Apple-contract lijkt qua extra inkomsten weinig voor te stellen. Zo maakte het Duitse Navigon later bekend soortgelijke software te schrijven voor het speeltje van Apple. Al met al behoorlijk verdacht. TomTom zal toch niet valselijk deze optimistische geruchten hebben verspreid om de emissie naar een hoger prijsniveau te tillen?

Ook de begeleidende banken, waaronder ING, Rabo Securities en RBS, hebben belang bij een 'succesvolle' emissie want er zitten kapitaalsuitbreidingen van andere, in bankproblemen verkerende bedrijven zoals Heijmans en Wavin in de koker. Laat de AFM dit eens gauw uitzoeken.

### BANKAFSPRAKEN OPGEREKT

De kapitaalsuitbreiding komt niet uit de lucht vallen. In oktober vorig jaar probeerde TomTom zijn verschafters van vreemd vermogen al af te schudden door bankafspraken op te rekken. In ruil voor een boete van 8 miljoen euro en een hogere rente mocht eind 2009 het bedrijfsresultaat niet 2,5 maar 3 keer in de nettoschuld passen. Dit blijkt niet voldoende. De zogenaamde 'leverage rate' (nettoschuld/ebitda), die momenteel 4 bedraagt, mag nu in december 2009 maximaal 3,5 bedragen en moet daarna in geleidelijke stappen afnemen tot 2 in juni 2011.

De verwachting is dat de emissieopbrengst wordt aangewend om leningen af te lossen, waardoor de nettoschuldpositie van 1,1 miljard euro zal slinken tot 700 miljoen euro. Dit brengt met zich mee dat het bedrijfsresultaat ten minste 200 miljoen euro moet bedragen om binnen de convenanten te blijven. Hoewel TomTom geen verwachting

### ANDERE TIJDEN

Goddijn blijft benadrukken dat de overname van Tele Atlas "strategisch de juiste zet" was. Is dit financieel ook zo? De cijfers spreken voor zich.

TomTom betaalde 2,9 miljard euro voor een bedrijf met een bedrijfsresultaat van 63,6 miljoen euro en een omzet van 308 miljoen euro (2007).

Deze 2,9 miljard euro bestond voor bijna 2 miljard uit goodwill waarop een jaar na de overname al meer dan 1 miljard werd afgeschreven. Deze afschrijving is een stuk hoger dan de huidige boekwaarde (481 miljoen euro) en beurswaarde (ongeveer 900 miljoen euro) van heel TomTom vandaag.

Voor de overname was TomTom schuldenvrij; nu heeft het bedrijf een solvabiliteit van slechts 16 procent. Als het opgehaalde geld volledig wordt gebruikt om schuld af te lossen wordt de ratio 23 procent.

TomTom was op het hoogtepunt halverwege vorig jaar 8,4 miljard euro waard. Het dieptepunt van 326 miljoen euro werd 3 maart van dit jaar bereikt.