

HOOG VERKOPEN, LAAG TERUGKOPEN

TomTom-bestuurder Alain de Taeye speelt een bizarre rol in het geheel. Als oud-bestuursvoorzitter van Tele Atlas profiteerde hij door de laatste cent uit overnemer TomTom te persen. Als gevolg van de overname explodeerde de koers, waardoor zijn verkregen 28.369 aandelen en 562.500 opties miljoenen opleverden.

Vlak na de overname eind 2007 werd hij (tijdelijk) ingelijfd als adviseur van TomTom en op 19 september 2008 trad hij toe tot de raad van bestuur. Nu de koers van TomTom – als gevolg van de door hem bewerkstelligde veel te dure overname – historisch laag staat, participeert hij voor totaal 1,5 miljoen euro in de emissie.

De voormalige investeerders in Tele Atlas, Janivo, doen hetzelfde trucje. In ruil voor hun participatie willen zij wel een vertegenwoordiger in de raad van commissarissen. Het is gezien hun slimme investeringselecties te hopen dat Janivo en De Taeye TomTom in de toekomst zullen behoeden voor te dure overnames!

uitspreekt over 2009 is financieel directeur Marina Wyatt “ervan overtuigd binnen de gestelde bankafspraken te blijven”.

DEEL EMISSIE AL GEPLAATST

De nog steeds risicoaverse banken hebben weten af te dwingen dat een groot deel van de emissieaandelen al verkocht is. Zo participeren het Delta Lloyd-fonds Cyrte, waar John de Mol zijn vermogen parkeert, en Janivo, een aandeelhouder in het oude Tele Atlas, voor 30 miljoen euro in de claimemissie en nemen zij de hele onderhandse plaatsing van 71 miljoen euro voor hun rekening.

De vier oprichters van TomTom, onder wie bestuursvoorzitter Harold Goddijn, leggen samen 169,3 miljoen euro in. Goddijn beweert dat deze inbreng “het geloof in TomTom” weerspiegelt, maar de participatie lijkt schamel in verhouding tot het geld dat de oprichters cashten bij de beursgang in 2006 (490 miljoen euro). Het gezamenlijk belang van de vier zal dan ook dalen van 52 procent naar 47 procent. Het restje, ongeveer 160 miljoen euro, zal verdeeld worden onder de kleinere aandeelhouders. ■

Door Pieter Wind

Directeur Investment Content Management bij ING Investment Management

Better safe than sorry

Al enige tijd lijkt de aandelenmarkt verdeeld in twee kampen. Het kamp der optimisten ziet veel groene grassprietjes ontspruiten na de kaalslag van eind 2008 en begin 2009. De koersen en het consumenten- en producentenvertrouwen stijgen. Hier en daar draaien economische indicatoren van krimp naar groei. De vrees voor deflatie ebt weg. De geldmarkten beginnen langzaam te functioneren en de kapitaalmarkt is weer gezocht, getuige de recente stijging van emissies op zowel de aandelen- als de obligatiemarkten. De optimisten verwachten dat dit door zal trekken en de recessie nog dit jaar achter de rug zal zijn.

Het kamp der pessimisten ziet de grassprietjes ook wel, maar blijft voorzichtig en achterdochtig. Dit op grond van de gigantische overcapaciteit in de wereld na het wegvallen van de eindvraag van zowel consumenten als bedrijven en de ingestorte internationale handel. Sterk oplopende faillissementen en werkloosheid dragen ertoe bij dat die eindvraag niet snel zal herstellen, zo is de overtuiging. Ook blijft de kredietverlening, onder druk van de noodzakelijke balansverkorting bij het internationale bankwezen, uitermate problematisch, getuige de geldmultipliers wereldwijd. De pessimisten denken dat slechts een depressiescenario is vermeden maar dat de recessie nog lang zal aanhouden.

De kampen houden elkaar de laatste weken min of meer in evenwicht. En zolang dat zo blijft, verkeren de markten in een patstelling, ook wel trading range genoemd. De vraag is dan ook wat een katalysator zou kunnen zijn om de pessimisten naar de optimisten te laten doorschuiven of juist de optimisten tot pessimisme te verleiden. Immers, als dat gebeurt, kiest de markt richting. Het kan een schokkend of juist goed cijfer vanuit de huizen- of arbeidsmarkt zijn. Het kan een groot faillissement zijn of een mislukte emissie. Het kunnen slechte kwartaalresultaten (negatief) of juist tegelijkertijd de aankondiging van ontslagen (positief) zijn. Het kan de dollar zijn. En ga zo maar door. Het is haast niet mogelijk zo'n katalysator te voorspellen.

Beter is het je tijd als belegger te besteden aan wat je wél weet of kunt voorspellen. In de huidige patstelling weet je één ding zeker: allebei de kampen gaan niet meer uit van een depressiescenario. Dat impliceert dat te hoog geprijsde risico's terug worden gedraaid: de risicobereidheid stijgt, immers de kans op faillissement daalt. Dat is al flink bezig binnen de aandelen- en obligatiemarkten. Wat je ook kunt voorspellen is dat de winstgroei voor de komende jaren zeer beperkt zal zijn. Immers, de overcapaciteit in de wereld is zo groot dat prijsverlagingen noodzakelijk zijn, terwijl kostenreductie steeds moeilijker zal worden. Een dergelijke omgeving is gunstiger voor obligaties dan voor aandelen. Daarom preferer ik ten aanzien van aandelen een strategie die neerkomt op 'better safe than sorry'. Ofwel, niet te veel risico alloceren aan deze beleggingscategorie. Dat risicobudget zet ik dan ook liever in op obligaties van bedrijven. Die profiteren immers ook van de toegenomen risicobereidheid, maar de rendementen zijn niet gevoelig voor de winstverwachtingen. En nu maar wachten of de grassprietjes een mooi grasveld gaan vormen. ■

