

TOMTOM: Route Michael Dell?

TomTom heeft de afgelopen jaren de balans versterkt en kon na langdurige krimp eindelijk een omzetgroei tonen in 2015. De onderneming boekte ook een nettowinst, hoewel dat volledig door bijzondere belastingbaten werd veroorzaakt. Bepaald niet de meest elegante weg naar winstgevendheid.

Bestuursvoorzitter en medeoprichter Harold Goddijn zal er vooral trots op zijn dat zijn gesontskind op schema ligt om de transitie te voltooien naar een breder productenpalet, met een beperkte afhankelijkheid van navigatiekastjes. Hij belooft beleggers voor 2016 een 10 procent hogere winst per aandeel. Ondertussen dendert de investeringstrein van TomTom flink door.

BLAUWE PLEKKEN

In het afgelopen decennium hebben veel aandeelhouders blauwe plekken opgelopen met TomTom. De aandelenkoers is nog mijlenver verwijderd van de hoogtijdagen, ondanks een verdrievoudiging van de koers in de afgelopen vijf jaar. Inmiddels hopen veel diehardbeleggers op een overname van TomTom tegen een recordpremie. Een (rijke) jager zou vooral interesse kunnen hebben in de kaarten van



HET IS
VEELZEGGEND
DAT VEEL
BELEGGERS ZICH
VASTKLAMPEN
AAN DE
MOGELIJKHEID
VAN EEN
OVERNAME

TomTom, die de onderneming ooit voor drie miljard euro heeft gekocht en waarop intussen bijna twee miljard moest worden afgeschreven.

Het is veelzeggend dat veel beleggers zich vastklampen aan de mogelijkheid van een overname. Financieel heeft TomTom het huis namelijk nog lang niet op orde. Het is weliswaar knap dat de onderneming niet alleen wist te overleven, maar bleef investeren en zicht kreeg op een bestaan naast navigatiekastjes. Maar tot nu toe heeft TomTom slimmere ingenieurs dan zakenmensen, want het bedrijf slaagt er al jaren niet in voldoende rendement te maken op zijn investeringen. Uiteindelijk zal zelfs TomTom moeten gehoorzamen aan de economische wetmatigheid dat rendement hoger behoort te zijn dan de kosten van kapitaal.

GESLOTEN ALS EEN OESTER

Ook qua transparantie en communicatie worden aandeelhouders niet verwend bij TomTom. De onderneming weigert hardnekkig ambities kenbaar te maken voor de rendementen. Bestuursvoorzitters zijn zelden happig om vragen over mogelijke fusies te beantwoorden, maar bij Goddijn gaan dan subiet de luiken dicht. Datzelfde geldt ook voor een eventuele opsplitsing

van de onderneming, waarmee de mogelijke groeibriljanten binnen TomTom tot een hogere totaalwaardering zouden kunnen leiden.

Beleggers accepteren het afsluiten van snelle(re) routes naar waardecreatie gelaten, maar getuige de koers-winstverhouding van ongeveer 35 nemen zij een behoorlijk voorschot op wat mogelijk toch komen gaat.

BESTAANSRECHT TER DISCUSSIE

TomTom zal de komende drie jaren willen bewijzen dat het economisch bestaansrecht heeft. Goddijn wil dat bereiken door de omzet flink te laten groeien, waarmee de hoge vaste kosten ruim worden gecompenseerd en de investeringen gaan renderen.

Tot die tijd blijven beleggers hopen op een overname. Of die er zonder slag of stoot van grootaandeelhouder Goddijn zal komen, valt te betwijfelen. Maar misschien gebeurt het onmogelijke en droomt hij stiekem om zijn onderneming samen met de drie andere oprichters zelf van de beurs te halen. Eindelijk verlost van die bemoeizuchtige en ongeduldige aandeelhouders. Hij kan Michael Dell vragen hoe dat moet.

En meteen ook maar vragen hoe je kapitaal laat renderen, want dat is niet alleen essentieel voor beursgenoteerde vennootschappen.

