

FALEN OP SCHAAL BIJ Air France-KLM



AIR FRANCE-KLM LANGS DE MEETLAT

Is Air France-KLM een interessante belegging? De VEB beoordeelt het Frans-Nederlandse beursfonds aan de hand van vier criteria.



Air France-KLM behaalde op groepsniveau het afgelopen jaar nog altijd een schamele operationele marge van 5 procent. De lage marge van de groep kan gelukkig deels gecompenseerd worden door een relatief laag geïnvesteerd vermogen. Het geïnvesteerde vermogen bestaat voornamelijk uit de post vliegtuigen – meer dan 15 miljard euro. Dankzij het omvangrijke negatieve werkkapitaal bedraagt de netto post geïnvesteerd vermogen echter toch slechts 9,7 miljard euro. Daarmee bedroeg het zogeheten rendement op het geïnvesteerde kapitaal (ROIC) het afgelopen jaar 10 procent. Aangezien kapitaalverschaffers een rendement eisen van ongeveer 8 procent wist Air France-KLM het afgelopen jaar waarde te creëren voor beleggers.

Ruim vijftien jaar na de fusie zijn gevechten om de macht bij Air France-KLM nog steeds aan de orde van de dag. Tegelijkertijd weet de luchtvaartmaatschappij nog steeds onvoldoende te profiteren van datgene waar het allemaal om begonnen was: schaalgrootte.

Min 12 procent. Dat was het antwoord van beleggers op de aankoop van een 14 procent belang van de Nederlandse staat. Terwijl de directie van Air France-KLM de handen al vol had aan de uiteenlopende belangen van het stakende Franse personeel en een bemoeizuchtige Franse overheid, komt daar nu de

Nederlandse overheid nog bovenop. De diplomatieke rel die volgde op de onorthodoxe actie van de Nederlandse Staat is in het openbaar bijgelegd. Air France-KLM zal nu weer snel terug moeten naar de operationele gang van zaken. De recent aangetreden topman Ben Smith vatte dat in een interne videoboodschap snedig samen door te stellen dat “de echte

vijand buiten zit, niet binnen de organisatie”.

Die vijanden van buiten blijken de laatste jaren een stuk beter in de markt te liggen dan Air France-KLM. Consumenten zijn zeer prijsbewust als het om vliegen gaat, waardoor ondanks de naamsbekendheid van zowel Air France als KLM weinig consumenten bereid zijn (significant) meer te betalen om op een stoel aan boord van deze luchtvaartmaatschappijen te zitten. Met de komst van internet en een wildgroei aan prijsvergelijkingsites (zoals het in Nederland bekende CheapTickets.nl) zijn prijzen van vliegtickets een stuk transparanter geworden.