

WITTE ZWANEN, ZWARTE ZWANEN, AIR FRANCE-KLM

Lege vliegtuigstoelen, maar zelf alom aanwezig in de krantenkolommen. Air France-KLM zou het graag andersom zien, maar daar gaat het naar alle waarschijnlijkheid voorlopig niet van komen. Een aanhoudende crisistijd zal voor veel dynamiek blijven zorgen rond de vliegtuigmaatschappij. Een goed moment om de huidige stand van zaken op te tekenen.

Het is november 2019 als Air France-KLM zijn doelstellingen voor de komende vijf jaar presenteert. Het zou vanaf dat moment allemaal beter worden, volgens topman Ben Smith die en passant belooft de groep terug te brengen naar de Europese top. Een

echte kans zal Smith nooit krijgen. Enkele maanden na het uitbrengen van de doelstellingen grijpt het coronavirus om zich heen, waardoor de gehele luchtvaartsector in de grootste crisis ooit belandt.

De toekomst is altijd onzeker, maar voor Air France-KLM geldt dat in overtreffende trap. Wat is de

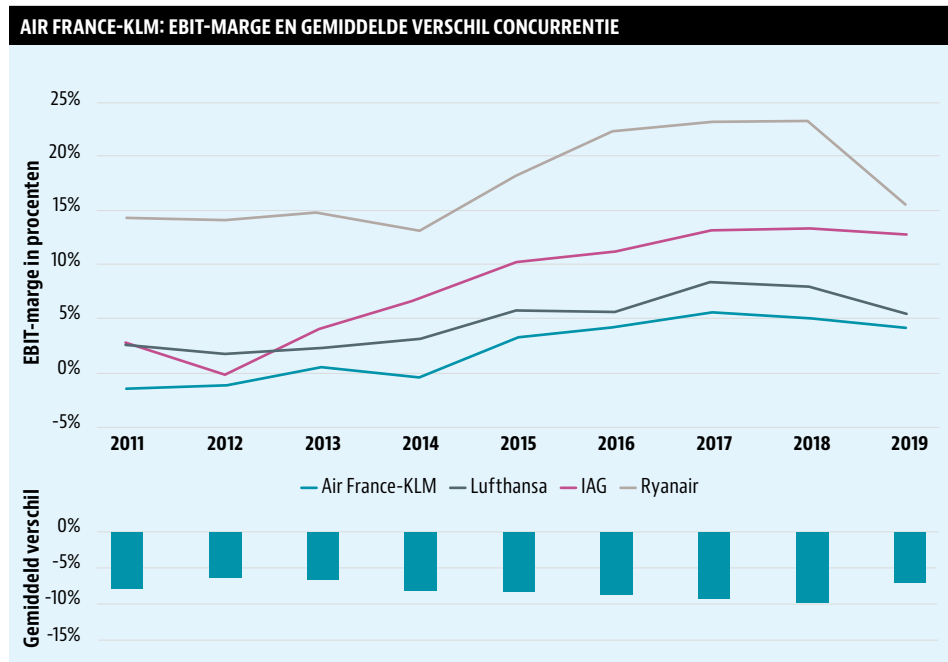
uitgangspositie voor de Frans-Nederlandse groep en wat valt er op korte termijn te verwachten? Een aantal observaties op een rij.

DE UITGANGSPOSITIE

Op een aantal vlakken trof Air France-KLM-topman Ben Smith bij zijn aantreden anderhalf jaar geleden een onderneming die de goede kant op bewoog. Al enkele jaren schommelde de nettoschuld rond de 1,5 keer het bruto bedrijfsresultaat (EBITDA), vergelijkbaar met het Britse IAG (moederbedrijf van British Airways) en het Duitse Lufthansa. De aantrekkingskracht op reizigers nam zienderogen toe. Zo steeg het aantal passagiers vorig jaar tot recordhoogte.

Toch bleven de financiële resultaten achter bij Europese concurrenten als IAG, Lufthansa en Ryanair. De winstmarges liggen bij de concurrentie veel hoger. Waar Air France-KLM vorig jaar een EBIT-marge liet optekenen van een schamele 4 procent, lag dit percentage bij oude staatsmaatschappijen Lufthansa en IAG op respectievelijk 6 en 13 procent.

Het verschil met prijsvechter Ryanair is zelfs nog veel groter. En dat verschil is al jaren zo (zie de grafiek op pagina 30). De oorzaak ligt bij



Bron: jaarverslagen, Bloomberg