

GROTERE VOORSPELBAARHEID



PostNL is de afgelopen jaren voor beleggers een hoofdpijndossier geweest: **het koersverloop was grillig en het aandeel bleef flink achter bij de markt.** De complexe beleggingscasus was er altijd al een met kansen, maar ook met diverse voetangels en klemmen waar beperkt vat op kon worden gekregen. De voorspelbaarheid neemt echter toe.

Bij een koers van 3,60 euro heeft PostNL nu een beurswaarde van 1,6 miljard. De jaaromzet, zonder Engeland, is ongeveer 3,5 miljard euro. Daarbij zet de Nederlandse postdivisie 2 miljard euro per jaar om en de snelgroeiende pakkettendivisie meer dan 0,9 miljard euro. In 2021 zullen deze twee winstgevende divisies ongeveer even groot zijn. De beperkt winstgevende internationale postdivisie, voornamelijk bestaande uit Duitsland en Italië, kent een jaaromzet van een kleine 1 miljard euro. Het aandeel PostNL is niet geliefd met 7 koopaanbevelingen op een totaal van 19 volgers.

Het aandeel is hard geraakt door een giftige cocktail van versneld dalende postvolumes, terugkerende herstructureringslasten, op het eigen vermogen drukkende pensioentekorten, een geblokkeerde overname van deel-

neming TNT Express door UPS, dividendopstorting als gevolg van een negatief eigen vermogen en een spaak gelopen internationale expansie.

PostNL verwachtte te kunnen profiteren van liberaliserende postmarkten in Duitsland, Engeland en Italië. Dat is nog niet gelukt, mede door onvoldoende schaalgroottes. Na het afstoten van de Engelse

postactiviteiten in 2015 heeft PostNL recentelijk ook de toekomst van de Duitse activiteiten binnen de groep ter discussie gesteld.

Nederland kent een liberale postmarkt waardoor de concurrentie marktleider PostNL flink pijn heeft gedaan. Voeg daaraan toe dat de Nederlandse postmarkt vijf jaar geleden relatief omvangrijk was door het grote aantal verzonden brieven per huishouden, en de bovengemiddeld negatieve effecten van elektronische substitutie voor PostNL zijn verklaard. Daarbij heeft het bedrijf extra moeten investeren in nieuwe sorteercentra om de snelgroeiende pakkettenstroom op tijd te kunnen blijven verwerken en wordt het geconfronteerd met extra loonkosten voor pakketbezorgers. Hernieuwde interesse in de 14,7 procent deelneming in TNT Express, dit keer van Fedex, was in 2015 een positief nieuwsfeit.

KATALYSATOREN

Een actuele is de waarschijnlijke definitieve goedkeuring van de geplande overname van de deelneming in TNT Express door het Amerikaanse Fedex. Dankzij de verwachte verkoopopbrengst van 643 miljoen euro kunnen de rentelasten, die nu zo'n 78 miljoen euro op jaarbasis bedragen, flink omlaag.



CONTRAIR BELEGGEN

Het verkopen van de hebzucht van de massa en het kopen van de angst, zo kun je contrair of tegendraads beleggen ook noemen. Angst om achter te blijven en angst om een aandeel te kopen waarbij je steeds moet uitleggen waarom en waarover je op

feestjes maar liever je mond houdt. Tegendraads beleggen kan een goede methode zijn om de markt te verslaan, mits consistent en met een goede spreiding uitgevoerd. 'Mean reversion' is daarbij een belangrijk begrip: waarderingen en kengetallen hebben

de neiging terug te keren naar hun historische gemiddelden. De tegendraadse belegger zoekt naar aandelen die zijn achtergebleven bij de markt, die niet geliefd zijn bij beleggers en een lage waardering hebben. Aandelen met lage verwachtingen dus.