

jaar in de capaciteit gesneden, in totaal met 7 procent in het aantal passagiersstoelen en met 16,5 procent bij cargo.

De in het vierde kwartaal opgetreden verbetering van de bezettingsgraad moet tegen deze achtergrond worden beschouwd. Bij het passagiersvervoer zal vooral uitbreiding van de bestaande alliantie met Delta Airlines op de trans-Atlantische routes voor enige verlichting moeten zorgen. Het noodlijdende Alitalia, waarin Air France-KLM een belang houdt van 25 procent, zal tot dit verband toetreden en mogelijk ook het in surseance verkerende Japan Airlines (JAL).

De door Air France-KLM gevolgde strategie biedt van alles wat, maar verrassende keuzes worden niet gemaakt. Vergaande samenwerking met een grote Europese discountvlieger bijvoorbeeld, zou het vaste stramien doorbreken. Een relatief groot deel van de 625 vliegtuigen tellende vloot (waarvan momenteel 27 buiten gebruik gesteld zijn) is nu ingezet op de middellange afstand binnen Europa. Van de 71 miljoen passagiers die Air France-KLM vorig jaar vervoerde, reisde 68 procent tussen Europese luchthavens. Dit is de markt waarin de moordende concurrentie van Ryanair en EasyJet gevoeld wordt. Dit segment, waarin Air France-KLM vorig jaar nog 6 miljard euro ofwel 38 procent van de totale passagiersomzet behaalde, is nu nog een winstgevende 'cash cow' die de komende jaren echter steeds meer onder vuur zal komen te liggen.

VERLIEZEN OP HEDGECONTRACTEN

British Airways (BA) zag de omzet in het per 31 maart 2010 geëindigde boekjaar dalen met 1 miljard pond, ofwel 11,1 procent, tot 8 miljard pond. De omzet in passagiersvervoer daalde met 10,9 procent, die van vracht met 18,3 procent. Dankzij 1 miljard lagere operationele kosten, voor 60 procent toe te schrijven aan lagere brandstofkosten, en andere kostenbesparingsmaatregelen zoals een personeelsreductie van 3.800 medewerkers, viel het operationele verlies van 231 miljoen pond slechts een fractie hoger uit dan de 220 miljoen pond van het jaar daarvoor. Inclusief verliezen op hedgecontracten op brandstof, doordat ook BA zich evenals Air France-KLM liet verrassen door de snelle daling van de olieprijs, kwam het nettoverlies vorig jaar uit op 425 miljoen pond tegen een verlies van 358 miljoen pond een jaar eerder.

Het aantal vervoerde passagiers daalde in het jaar met 3,9 procent tot 31,8 miljoen, het vrachtvolume 2,2 procent tot 760 miljoen ton. De forse omzetzijging bij vracht

AIR FRANCE-KLM (AIRF.PA)

Boekjaar per 31/3	2005	2006	2007	2008	2009	2010T	2011T
Omzet	18.983	21.452	23.077	24.118	23.970	20.999	21.500
- Personeelskosten	-5.994	-6.357	-6.689	-7.018	-7.317	-7.388	-2.000
- Afschrijvingen en amortisaties	-1.561	-1.656	-1.782	-1.606	-1.604	-1.640	-1.650
- Brandstofkosten	-2.721	-3.588	-4.258	-4.572	-5.703	-4.725	-4.500
- Overige operationele kosten	-6.780	-8.396	-9.115	-9.650	-9.475	-8.531	-13.750
Bedrijfsresultaat	1.927	1.455	1.233	1.272	-129	-1.285	-400
- Financiële lasten	-230	-255	-115	-123	-1.075	-844	-400
Resultaat voor belasting	1.697	1.200	1.118	1.149	-1.204	-2.129	-800
- Buitengew./minderheid, etc.	146	-31	21	-43	-49	-16	-15
- Belasting	-133	-256	-248	-358	439	586	586
Nettoresultaat (€ mln)	1.710	913	891	748	-814	-1.559	-500
Ebitmarge	10,2%	6,8%	5,3%	5,3%	-0,5%	-6,1%	-1,9%
Nettomarge	9,0%	4,3%	3,9%	3,1%	-3,4%	-7,4%	-2,3%
EV/Balanstotaal	25,5%	29,2%	31,1%	34,3%	19,5%	19,3%	18,5%
Rendement EV	31,4%	13,4%	11,1%	7,9%	-10,1%	-28,4%	-9,6%
Winst per aandeel	€ 6,32	€ 3,47	€ 3,35	€ 2,63	-€ 2,76	-€ 5,30	-€ 1,67
Dividend	€ 0,15	€ 0,30	€ 0,48	€ 0,58	--	--	--
Aantal uitst. aandelen (mln)	269	263	266	285	300	300	300
Koers per 31/3 & 16/7/10	€ 13,87	€ 19,43	€ 34,15	€ 17,84	€ 6,70	€ 10,07	
K/W	2,2	5,6	10,2	6,8	--	--	--
Marktkapitalisatie (€ mrd)						3,2	

was derhalve vooral toe te schrijven aan tariefdruk. Vrucht speelt traditioneel geen grote rol bij BA en maakt nu zo'n 7 procent van de totale omzet uit tegen 12 procent bij Air France-KLM. In het passagiersvervoer daalden de ticketprijzen met 11,4 procent.

Voor het lopende boekjaar voorziet BA dat de omzet met circa 6 procent zal toenemen en dat dankzij herstel van vliegtarieven, met name bij cargo, een break-evenresultaat bereikt kan worden. Dat is een tamelijk optimistische verwachting aangezien de maatschappij nog in hevig gevecht is met het cabinepersoneel dat geregeld met stakingsacties belangrijke delen van het bedrijf lamlegt. De verkeersstatistiek over het eerste kwartaal (april t/m juni) spreekt boekdelen: het aantal vervoerde passagiers daalde concernbreed met 5,8 procent en op de Europese routes zelfs met 7,7 procent.

De fusie met Iberia moet de hoop op resultaatverbetering voeden. De fusie zal eind dit jaar effectief worden, waarna de twee verder zullen gaan onder de naam International Airlines Group. Beide bedrijven zullen echter hun merknamen en operationele bedrijfsvoering gescheiden

voortzetten. Na de aandelenruil zal BA 55 procent, en Iberia 45 procent in de combinatie bezitten. De samenvoeging van de netwerken belooft vanaf het vijfde jaar van de fusie jaarlijkse synergieën van 400 miljoen euro te genereren. Een nadeel van de fusie is wel dat BA's voorheen bescheiden aandeel in het Europese passagiersvervoer met het aandeel van Iberia toeneemt tot zo'n 7 procent, want waarschijnlijk zal ook deze nieuwe combinatie niet opgewassen zijn tegen het geweld van Ryanair.

De operationele aanloopproblemen bij Terminal 5 van vliegveld Heathrow zijn een jaar na de opening nagenoeg onder controle, nu meer dan 90 procent van de vluchten van en naar deze terminal volgens schema verloopt. Over een oplossing voor het pensioentekort van 3,7 miljard euro wordt met de vakbonden overlegd. Het zal BA hoe dan ook gedurende een lange reeks jaren op een extra dotatie van ruim 100 miljoen euro per jaar komen te staan.

MARGINALE GROEI

De Ierse discountmaatschappij zag de omzet het afgelopen boekjaar, dat evenals dat