

PostNL rekent ook na corona op hogere winstgevendheid van de pakketentak

De corona-effecten lopen bij PostNL uit de resultaten. Waar een jaar geleden klinkende cijfers over het derde kwartaal werden gepresenteerd als gevolg van de massaal bestellende consument, daalde de omzet deze keer.

Door hogere kosten ter voorbereiding op de verwachte piekdrukke in het najaar, kelderden de marges van de bezorgtak in het afgelopen kwartaal. Toch bleef PostNL tijdens de cijferpresentatie optimistisch voor heel 2021. De doelstelling van een bedrijfsresultaat van 280 tot 310 miljoen euro bleef overeind.

Meer brieven en pakketten

Het opheffen van de lockdown en een terugkeer naar het normale leven pakt nadelig uit voor PostNL. Het bedrijf zag de operationele winst (genormaliseerde ebit) – van 36 miljoen euro naar 23 miljoen euro – en de omzet – van 742 miljoen naar 729 miljoen euro – in het derde kwartaal iets afnemen ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

Dat is teleurstellend, maar naast corona ook deels te

wijten aan eenmalige factoren, zoals de verkoop van Cendris. Dit in klantcontact gespecialiseerde onderdeel had een kwartaalomzet van ongeveer veertien miljoen euro.

Onderliggend werden wel meer pakketjes en brieven bezorgd dan vorig jaar. Kanttekening is dat de postvolumes op peil werden gehouden doordat de overheid miljoenen inentingsbrieven verstuurde in de laatste maanden. Maar de verwachting is hier dat de volumes – in lijn met de krimpende markt – snel weer fors zullen dalen.

Maar voor de pakkettentak zal de volumegroei naar verwachting doorzetten. Ten opzichte van de volumes van 2020, voorziet PostNL jaarlijks elf tot dertien procent.

Uitgaande van de onderkant van die bandbreedte, vertaalt zich dat in meer dan 500 miljoen bezorgde pakketten in 2024 (2020: 337 miljoen).

Dat PostNL veel meer pakketten zal bezorgen is duidelijk, maar betaalt dit zich ook uit in hogere winsten?

Tijdens de coronakwartalen was de operationele winstmarge met elf procent van de omzet bovengemiddeld hoog. In de jaren 2018 en 2019 schommelde de marge zo rond de zeven procent. Dat is een daling vergeleken met de langjarige trend; tot en met

2017 lag de marge op tien procent of hoger.

De margeverhoging tijdens corona kwam doordat PostNL voortdurend op 'kerstcapaciteit' kon draaien, klanten vaak thuis waren en de volumes redelijk verspreid konden worden over de zeven dagen in de week.

PostNL verwacht dat de hogere marge deels behouden kan blijven. Het bedrijf denkt dat een marge van negen procent in de komende jaren haalbaar moet zijn.

Marge en omzetgroei pakkettentak PostNL voor, tijdens en na Corona

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ebit-marge	11,5%	11,6%	11,0%	7,8%	7,3%	1
Omzetgroei	7,4%	5,6%	14,7%	19,8%	7,5%	2

Bron: kwartaalverslagen PostNL. De coronakwartalen lopen van Q1 2020 tot en met Q2 2021.

Helemaal zeker lijkt ceo Herna Verhagen niet over het door PostNL geschetste vergezicht.

Zo geeft PostNL zelf aan dat het een vraagteken blijft welk deel van de aan corona gerelateerde omzet blijvend is. Tijdens de halfjaarcijfers vertelde Verhagen dat dit in het komende jaar duidelijk moet worden.

Winstmarges bij PostNL hangen sterk samen met de omzetgroei. Als de consument toch meer naar fysieke winkels gaat dan verwacht, dan zal dat repercussies hebben voor de winstmarge.

Een ander risico is gerelateerd aan het personeel.

PostNL heeft voldoende bezorgers, chauffeurs en sorteerders nodig wil het de groei kunnen bijbenen. Vooralsnog zegt het bedrijf geen last te hebben van personeelstekorten, onder meer omdat het gebruik kan maken van verschillende 'personeelspoules'. Naast eigen chauffeurs in dienst, werkt PostNL ook met onderaannemers.

Belangrijke kanttekening: de ingehuurd krachten moeten een fatsoenlijke vergoeding krijgen.

Met de huidige vooruitzichten zullen de vakbonden met het mes tussen de tanden de onderhandelingen ingaan.

Tegelijkertijd lokt het vooruitzicht van stijgende omzetten en hogere marges concurrentie uit in de pakkettenmarkt. In dit kader kan niet onbenoemd blijven dat het Duitse DHL in het coronajaar marktaandeel afsnoepte van PostNL.

PostNL meldt dat de marktaandelen nu weer zijn

gestabiliseerd, maar dat sluit toekomstige druk niet uit.

Marktaandelen binnenlandse pakketbezorging

	2016	2017	2018	2019
PostNL	60-65%	60-65%	60-65%	60-65%
DHL	20-25%	25-30%	25-30%	25-30%
Overig	10-20%	5-15%	5-15%	5-15%

Bron: ACM post- en pakkettenmonitor 2020, Binnenlands pakketvervoer.

Hoog dividendrendement

PostNL heeft als doelstelling om tussen de zeventig en negentig procent van de nettowinst uit te keren, gecorrigeerd voor eenmalige posten.

Over het coronajaar 2020 bedroeg het dividend 28 eurocent en in 2021 is een interim-dividend van een dubbeltje betaald. Uitgaande van PostNL's streven om een derde van het dividend uit te keren als interim-dividend, lijkt het erop dat beleggers mogen rekenen op een totaaldividend van 30 eurocent per aandeel.

Afgezet tegen de huidige koers is dat een dividendrendement van meer dan acht procent.

Deze schatting is nog conservatief. De analisten gepolst door Bloomberg verwachten de komende vier jaar een

dividendrendement tussen de negen en tien procent per jaar.

Dat dit dividendrendement zo hoog is, laat zien dat de markt twijfelt over de bestendigheid van de resultaten en het dividend. Hierin zal meespelen dat PostNL's trackrecord ten aanzien van het dividend niet smetteloos is. In de periode 2013 tot en met 2015 werd de uitkering bijvoorbeeld stopgezet, onder meer vanwege een gat in het pensioenfonds.

Na een hervatting van 2016 tot en met 2019, zette het concern weer tijdelijk het mes in het dividend in verband met de overname van Sandd.

Tsjechische grootaandeelhouder

-De Tsjechische miljardair Daniël Kretinsky heeft zijn belang pijlsnel uitgebreid van drie procent op 24 februari, naar twintig procent op 1 november. Bij het overschrijden van de 30-procentsgrens volgt een verplicht openbaar bod.

-De Tsjech belegt in verschillende Europese beursfondsen en deed eerder een mager bod op het Duitse Metro AG. Slechts 10,6 procent van de aandeelhouders ging erin mee, wat zijn belang deed stijgen tot iets boven de 40 procent.

-Er wordt gespeculeerd dat Kretinsky zinspeelt op een samenvoeging van bijvoorbeeld de pakketdivisies van PostNL en het Britse Royal Mail, waar hij ook 17 procent van de aandelen heeft verworven.

-Een serieuze poging tot het samenvoegen van de pakkettenbedrijven zal waarschijnlijk veel politieke weerstand

oproepen in Nederland.

-Het is daarom ook goed mogelijk dat Kretinsky in PostNL een goede belegging ziet, met een dividendrendement van rond de acht procent.

Uw reactie verschijnt op deze website. Wees voorzichtig met persoonlijke gegevens op internet.