

tijd en de bedrijven moesten zich met peperdure leningen overeind houden. Toen de maatschappijen in 2021 weer mochten varen, bleek de angst dat bezoekers niet terug zouden komen, compleet ongegrond. De bezoekerscijfers benaderden razendsnel weer de niveaus waarop zij voorafgaand aan de pandemie waren, en liggen nu ruim hoger.

Dat komt de maatschappijen goed uit, aangezien zij stevige schulden hadden af te bouwen: die waren eind 2023 opgelopen tot opgeteld 68 miljard dollar, terwijl de drie maatschappijen in dat jaar slechts 7,3 miljard dollar aan ebitda-winst noteerden. De afgelopen jaren zijn de cruisemaatschappijen dan ook vooral bezig geweest met het afbetalen van die schulden, in plaats van met het inkopen van eigen aandelen. Dat is extra voordelig omdat het mogelijk is de schulden te herfinancieren tegen lagere rentestanden: Carnival wist daardoor in het eerste kwartaal van dit jaar al 143 miljoen dollar aan jaarlijkse rentekosten te besparen. Voor de maatschappijen kwam daar nog bij dat de brandstofprijzen de afgelopen jaren relatief laag waren. Dat bespaarde geld, zodat er weer meer schulden afbetaald konden worden.

Voor beleggers geldt Royal Caribbean vooralsnog als de grootste winnaar van de coronapandemie. Het aandeel staat nu ruim 900 procent boven zijn dieptepunt in april 2020, en koerst ook dubbel zo hoog als vóór het toeslaan van de pandemie. Op dat niveau zijn Norwegian en Carnival nog lang niet: die aandelen koersen nog altijd respectievelijk 65 en 55 procent onder de eindstand van 2019. Voor een deel is dat te verklaren door de manier waarop Norwegian en Carnival de uitgifte van nieuwe aandelen gebruikten om schulden af te betalen. Carnival gaf bijvoorbeeld in 2022 voor 1 miljard dollar aan nieuwe aandelen uit, en ook Norwegian maakte gebruik van oplevende



koersen om zichzelf meer kapitaal te verschaffen.

CYCLISCH

Dat Caribbean het op de beurs zoveel beter doet, dankt het aan de veel hogere winstgevendheid dan zijn concurrenten. Vooral de brutowinst per passagier ligt bij Caribbean veel hoger dan bij de twee concurrenten. Dit jaar lijkt het bedrijf een kwart hogere brutowinst te zullen boeken dan vorig jaar. Het had ten opzichte van zijn winst ook minder hoge schulden nodig om de coronatijd te kunnen overleven. Royal Caribbean is daarom ook in staat zijn beleggers weer te belonen. Het kwam eerder dit jaar met een aandeleninkoopprogramma van 1 miljard dollar, nadat het vorig jaar al voorzichtig begon met het beta-

**VOOR
BELEGERS
GELDT ROYAL
CARIBBEAN
VOORALS-
NOG ALS DE
GROOTSTE
WINNAAR
VAN DE
CORONA-
PANDEMIE**

len van dividend. Sinds het aankondigde weer winstuitkeringen te doen, is het bedrag per aandeel alweer twee keer verhoogd, naar nu zo'n 800 miljoen dollar aan dividendbetalingen op jaarbasis. Het bedrijf kijkt ook weer nadrukkelijk naar nieuwe investeringen, bijvoorbeeld met de aankoop van nieuwe havens, en met uitbreidingen in activiteiten waarin het nog niet zo actief is, zoals cruises op Europese rivieren.

Vóór de pandemie stonden de aandelen van cruisebedrijven bekend als cyclische waarden bij uitstek: de vraag naar vakanties hangt af van macro-economische schommelingen. Potentiële klanten die zich zorgen maken over de economische omstandigheden, zullen er vaak voor kiezen hun cruiseplannen te bevriezen. In de