

ITV HEEFT EEN
SCHULD VAN 761
MILJOEN POND,
MAAR OOK
MEER DAN EEN
MILJARD POND
IN KAS



duurzaam concurrentievoordeel. Lowbudgetluchtvaartmaatschappijen zijn aan de winnende hand, en hoewel concureren op prijs meestal geen duurzaam voordeel op de langere termijn oplevert, lijkt het op de korte en middel-lange termijn tot dusver een goed werkende strategie. Het rendement op het eigen vermogen is bij easyJet al jaren zeer hoog, de afgelopen jaren ruim boven de 20 procent. Het bedrijf heeft een totale schuldpositie van 761 miljoen pond, waar een kaspositie van dik 1 miljard pond tegenover staat. Het bedrijf heeft dan ook een negatieve verhouding tussen de nettoschuld en ebitda en dat blijft op basis van taxaties de komende tijd zo. De winstgevendheid neemt daarnaast tevens al jaren toe, dat zal wellicht met de Brexit minder worden, maar zolang consumenten niet abrupt stoppen met vliegen blijft deze hoog.

WAT VINDEN ANALISTEN?

Na de winstwaarschuwing van easyJet hebben veel analisten hun adviezen neerwaarts bijgesteld. Toch is ook hier geen overdreven pessimisme te bespeuren. Neem wederom Goldman Sachs, die haalde het aandeel weliswaar van de favorietenlijst, maar handhaaft wel gewoon het koopadvies. Sommige analisten spreken daarnaast van een duidelijke kans voor koopjesjagers nu een *worst case* Brexit scenario is ingeprijsd. Sinds de Brexit zijn er 4 koopadviezen, 7 houdadviezen en 2 verkoopadviezen uitgekomen. Het gemiddelde 12-maands koersdoel bedraagt 1328 pence, dat is op het moment van schrijven bijna 25 procent boven de huidige koers.



– Column –

Apen yennen

Veel van ons gedrag lijkt geconditioneerd, aangeleerd en irrationeel. Zo was er eens een test met een aap, die een tik kreeg elke keer als-ie een banaan wilde grijpen.

Ook de tweede aap, die erbij kwam, kreeg een tik als-ie aan die banaan zat. Toen de derde aap erbij werd gezet en een hap wilde nemen, kreeg-ie meteen een tik van de andere twee: zij wisten immers wat komen ging!

Op financiële markten, met veel alfamannetjes op de apenrots, gelden ook allerlei codes, die je maar liever nakomt, anders kost het je geld. Een typisch voorbeeld betreft het handelsadvies bij slecht nieuws en risk-off: je moet dan de yen kopen, want die geldt als vluchtvaluta. Over de fundamentals van Japan hebben we het niet, over koopkrachtpariteit al helemaal niet. Heb echt het lef niet om de yen short te gaan bij een Brexit bijvoorbeeld, want je gaat zo 5 tot 10 procent het schip in! Voorzie je een feestje op de beurs, zorg dan dat je die yennetjes zo snel mogelijk aan de wilgen hangt. Alle apen in de kooi hebben immers afgesproken dat feestjes hééél slecht voor de yen zijn en dat-ie dan in sneltreinvaart achteruit kachelt. Waag het niet daar tegenin te gaan, op straffe

van een flinke financiële tik van de rest van de valuta-apen.

Waar komt dit apen yennen nu vandaan? Uit de crisis van 2008-2009, denk ik. Veel hedgefondsen hadden toen enorme carry-trades open staan, met de yen 'short' en de dollar 'long'. De 'carry', dat positieve renteververschil, tikte lekker door zolang er zich geen rampen voordeden. Maar goed, die kwamen er dus in overvloed! Vrijwel alles donderde in elkaar, maar weinig bleek liquide. De valutamarkt was dat wel: het sluiten van de carry-trade leidde tot grote koerswinst voor de yen... en megaverliezen voor al die hedgefondsen! Die pijnlijke les vormde littekens, die diep in de geheugens van alle apen zijn gebrand. Sindsdien weten ze niet beter.



WOUTER WEIJAND
is Chief Investment
Officer bij Providence
Capital

