

BRANCHENFOKUS: M & A IN DER LOGISTIK

Grenzenlos

Deutsche Logistiker kaufen im Ausland

Auch die Logistikbranche musste das Übernahmefieber vor einigen Jahren erst einmal verdauen. Doch jetzt spielen deutsche Konzerne auf der internationalen Bühne wieder mit. Und die Mittelständler mischen ihren M&A-Markt ebenso auf.

Von Petra Gessner

Sie sind zurückgekehrt, die großen Deals in der Logistikbranche. Die Deutsche Post übernahm über ihre Tochter DHL im September den britischen Logistiker Exel für 5,5 Milliarden Euro. Die TUI-Tochter Hapag-Lloyd griff sich die britisch-kanadische Reederei CP Ships für rund 2 Milliarden Euro. Und jüngst kündigte die Deutsche Bahn an, über ihre Logistiktochter Schenker die amerikanische Bax Global zu kaufen. Geschätzter Kaufpreis: 1,1 Milliarde Euro. Da die Amerikaner besonders stark in der Luftfracht aufgestellt sind, wird die Transaktion in der Branche als ein Frontalangriff auf DHL und Kühne & Nagel gesehen.

Hungrige Ex-Monopolisten

Egal ob zu Luft, Land oder See – in der Logistikwelt ist nach den vergangenen zwei bis drei eher stillen M&A-Jahren wieder viel los. Die Schwergewichte Post, Bahn und

TUI haben ihre milliardenschweren Einkäufe im M&A-Hype zum größten Teil verdaut und die daraus entstandenen Schulden wieder in den Griff bekommen. Nach einer kurzen Verschnaufpause jagen sie nun weiter, um im zweistellig wachsenden Markt ganz vorne mit dabei zu sein. Die Treiber von Fusionen und Übernahmen in der Logistik bleiben dabei unverändert: Der weltweit steigende Handel, Global Sourcing und die Liberalisierung des Postwesens bieten zahlreiche Möglichkeiten zur Expansion. Auch das Outsourcing von Logistikleistungen durch Industrieunternehmen ist

immer noch eine Wachstumsquelle, wenn auch nicht mehr so euphorisch bejubelt wie vor einigen Jahren. Jüngste Beispiele: Railion (Deutsche Bahn) kauft die Transport- und Hafenbetriebe vom RAG-Konzern, DHL die Logistiksparte von Karstadt. Deutsche Mittelständler und ausländische Unternehmen, die sich als Bieter zusammengeschlossen hatten, gingen in diesem Roulette der Deutschland AG leer aus.

Wer mit der Geschwindigkeit des Welthandels und der Ansprüche seiner kosmopolitischen Kunden mithalten will, kauft hinzu. Entweder zur Stärkung des Kerngeschäfts oder aber zur Erschließung neuer regionaler Märkte und/oder neuer Geschäftsfelder. Die Post expandiert mit Exel in die Kontraktlogistik und vor allem im angelsächsischen Raum. Die Bahn will seit der Stinnes/Schenker-Übernahme neben der Schiene auch in Luft, Land und See mitspielen und würde mit Bax Global von dessen guten Geschäften nach Asien profitieren. Hapag-Lloyd bahnt sich mit CP Ships mehr Wege nach Ostasien und Lateinamerika. Dabei „hängt die Attraktivität des Targets stark von dessen logistischer Wertschöpfungstiefe sowie von der Qualität der Kundenbeziehungen ab, was die Laufzeit und das Zukunftspotenzial der Verträge betrifft“, sagt Thomas Laible von Transfer Partners.

Knallharte Preiskämpfe

Nach attraktiven Übernahmenkandidaten suchen aber nicht nur Deutschlands Platzhirsche. Auch die großen wie kleinen Unternehmen, meist in Familienhand, mischen den M&A-Markt auf. Sie kaufen, schließen sich in Kooperationen zusammen, oder aber die Familie trennt sich von ihrem Lebenswerk. Zu



den aktivsten Käufern der letzten beiden Jahre zählen Kühne & Nagel (K&N, Sitz in der Schweiz), Dachser und Rhenus (Rethmann-Gruppe). K&N, bisher schwach im Landtransport und der Kontraktlogistik, steht mit dem Erwerb der französischen ACR Logistics (ca. 440 Millionen Euro, stark in der Kontraktlogistik) vor der größten Übernahme in der Firmengeschichte. Ins Speditionsgeschäft kaufen sich die Schweizer beharrlich ein. Beispiele sind

die etwa 40 Partner umfasst und mit ihrem Umsatz von über 1 Milliarde Euro zu den Topfen in Deutschland zählt. Die Mittelständler erreichen zwar durch die Bündelung von Flächen und Produkten Kostenvorteile. „Je flächendeckender das Netzwerk eines Spediteurs ist, desto effektiver und kostengünstiger kann er im Markt agieren“, so Laible. Gefeit gegen die Macht der Großen sind sie aber trotzdem nicht. K&N hat sich zum Beispiel durch die oben genannten Zukäu-

ernationale Deals auf beiden Seiten auf dem aktuellen hohen Niveau bleiben: aus Deutschland heraus und in die deutschen Mittelständler hinein. Auch PE-Investoren stehen angeblich vor den Logistikern. Ein zartes Zeichen – von einem Trend kann aber noch nicht die Rede sein – mag der Einstieg von CVC Capital Partners bei der dänischen Post (22%) und der Verkauf der TUI Eisenbahntochter VTG an die französische Investmentgesellschaft IPE Ross sein.

Ausgewählte Deals in Deutschlands Logistikbranche (2005)		
Target	Käufer	Transaktionsvolumen (Mrd. Euro)
Exel (UK)	Deutsche Post/DHL	5,5
CP Ships (Kanada)	TUI/Hapag-Llyod	2,0
Bax Global (USA)	Deutsche Bahn/Stinnes	1,1
Logistiksparte Karstadt-Quelle	Deutsche Post/DHL	–
Transportsparte RAG	Deutsche Bahn/Railion	–
VTG (TUI)	IDE Ross (Frankreich)	–
Haugsted-Gruppe (Dänemark)	Dachser	–
Steinle	DFDS (Dänemark)	–
Rudolph Logistik	DFDS (Dänemark)	–
Röhler (Österreich)	Rhenus	–

Quelle: Finance DealBank

Ernüchterung in der Kontraktlogistik

Während sich allerdings der M&A-Hauptmotor, der langfristig weltweit steigende Welthandel, nicht ändert, finden Übernahmen dennoch mit dem Erfahrungsschatz der vergangenen Jahre statt. Ernüchterung hat sich zum einen in der Kontraktlogistik breit gemacht. Damals bejubelte die Börse die Unternehmen, die mit viel Geld in dieses Geschäftsfeld vorgedrungen sind. Gewiss lassen sich mit höherwertigen Dienstleistungen höhere Margen erzielen. Aber: „Für ein Unternehmen lohnt sich eine Investition in die Kontraktlogistik meist nur dann, wenn sie mit einem bestehenden Netzwerk kombiniert werden kann“, sagt Logistikexperte Schneiderbauer. Darunter litt – neben hausgemachten Führungsproblemen – vor allem Thiel Logistik, die bislang vergeblich versuchte, dieses Defizit mit Zukäufen in der klassischen Spedition zu beseitigen. Ob Stefan Quandt's Beteiligungsholding Delton an Thiel und den anderen Logistiktöchtern festhalten wird, sorgt in der Branche für Spekulationen. Auch insgesamt werden Deals in der Kontraktlogistik viel kritischer betrachtet. Zum anderen wurde in der Vergangenheit die Komplexität der Integration unterschätzt. Die Deutsche Post hat sich mit Airborne, Danzas und DHL sehr schwer getan. Auch der Deutschen Bahn wird nachgesagt, Stinnes und Schenker noch nicht erfolgreich auf interne Linien gebracht zu haben. Für Deutschlands Platzhirsche bleibt viel zu tun. Kein Grund also, frisch abgeschlossene Deals lange zu befeiern. ←

petra.gessner@finance-magazin.de

WM Cargonet, Pracht oder Häring. Dachser avancierte mit den Übernahmen der slowakischen Lindbergh und der dänischen Haugsted-Gruppe zur Nummer fünf im europäischen Landverkehr. Rhenus baute dieses Jahr mit Zukäufen in Österreich (Röhler) und Polen (Fastrack und Polta) sein Netzwerk vor allem in Mittel- und Osteuropa aus. Allen drei Familiengesellschaften ist die steigende Anzahl grenzüberschreitender Transaktionen gemeinsam. Sie ist unter anderem Ausdruck für den zunehmenden Margendruck hierzulande, vor allem im klassischen Stückgut- und Landtransport, wo Standardprodukte immer einfacher ersetzbar werden.

Aber nicht alle Unternehmen haben die gleiche finanzielle Schlagkraft wie die Kühne & Nagels oder Dachsers, um ihr Netz mittels M&A auszubauen. Sie bieten dem Preisdruck die Stirn, in dem sie sich zu Kooperationen, z.B. CargoLine, 24plus Systemverkehre oder System Alliance, zusammenschließen. Die größte unter ihnen ist die IDS Logistik,

fe in das Netz eingekauft: WM, Pracht und Häring sind IDS-Partner. Auch ausländische Player haben die geballte logistische Kraft in Form von Kooperationen entdeckt. Die dänische DFDS schlug bei IDS bereits zweimal zu: Letztes Jahr erwarb sie Boes, dieses Jahr die Steinle-Gruppe.

Die Verkäufer sind Familien, die sich oftmals dem Margenkampf nicht gewappnet fühlen. Der Trend zur Veräußerung dürfte angesichts des intensiven Wettbewerbs anhalten. Außerdem: „Heute liegen die Bewertungen wieder höher als vor zwei bis drei Jahren. Das könnte Familienunternehmen dazu bewegen, sich verstärkt nach einem Partner oder Käufer umzuschauen“, schätzt Dieter J. Schneiderbauer von Mercer Management Consulting.

Aus dem Hype gelernt?

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die M&A-Treiber auch in den nächsten ein bis zwei Jahren weiterhin für einen lebhaften Dealfow sorgen. Branchenfachleute erwarten, dass inter-