

M&A in der Transport- und Logistikbranche

Gesamtjahr 2017

Highlights

70,2
US\$ Mrd.

Gesamtwert der
Transaktionen mit
europäischen
Beteiligten

4

Mega-Deals mit
deutschen
Beteiligten

50%

höheres
Dealvolumen im
Luftverkehr

76

Deals mit Targets
im Sektor
Shipping

Europa 2017 mit Rekord-Transaktionswert: Wir sehen mit insgesamt US\$70,2 Mrd. in Europa erstmals seit 2012 wieder das höchste Transaktionsvolumen, obwohl Europa nach Anzahl der Deals mit 92 nach Asien an zweiter Stelle steht. Das ist vor allem dem hohen Anteil an Megadeals mit europäischen Beteiligten geschuldet. Der größte in diesem Jahr angekündigte Deal betrifft den Bieterwettstreit zwischen Hochtief und der italienischen Atlantia um den spanischen Infrastrukturbetreiber Abertis.

Deutschland vor allem grenzübergreifend dynamisch: Neben dem Hochtief-Gebot für Abertis sehen wir sieben weitere Deals mit einem Transaktionswert von über US\$50Mio., bei denen deutsche Investoren T&L Targets im Ausland übernehmen. Insgesamt waren deutsche Unternehmen 2017 an 97 Deals, davon 11 Deals mit einem Volumen von über US\$50 Mio. beteiligt – das sind genauso viele wie in beiden Vorjahren zusammen (2016: 5; 2015: 6). Grenzüberschreitende Deals haben sich in den letzten beiden Jahren verdoppelt, sowohl inbound als auch outbound.

Luftverkehr steigert Transaktionsvolumen erheblich: Weltweit wurden 2017 insgesamt 40 Transaktionen im Luftverkehr angekündigt, mit einem Gesamt-Transaktionswert von über US\$21 Mrd. – eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr von fast 50%. Dies ist vor allem auf den hohen Anteil von Infrastruktur-Deals (Flughäfen) und die beiden Mega-Deals um die malaysische Fluglinie Air Asia und Air Methods, einem amerikanischen Anbieter von Helikopter-Krankentransporten, zurückzuführen. Das dynamische Geschehen wird in Deutschland von den Auswirkungen der Air Berlin-Insolvenz geprägt.

Schifffahrt – Tramp- und Charterreeder folgen den Linienreedereien: Das Jahr 2017 war geprägt von Überkapazitäten und unverändert schwachen Fracht- und Charraten. Nachdem die Deal-Aktivitäten in den Vorjahren von Linienreedereien geprägt waren (wenige, aber große Deals), wurden 2017 Konsolidierungsprozesse bei Tramp- und Charterreedereien angestoßen. So steigt die Anzahl der Deals von 55 im Vorjahr bzw. 56 in 2015 auf nun 76. Der Gesamtwert der Deals bleibt jedoch mit US\$22,4 Mrd. unter dem Vorjahreswert (US\$35 Mrd.). Wesentliche Gründe: deutlich kleinere Deal-Werte bei Tramp- und Charterreedereien, zudem geringerer Anteil an Hafeninfrastruktur-Transaktionen.

Highlights

15%

Anteil technologie-
getriebener
Übernahmen durch
T&L-Käufer

Digitalisierung mit stärkerem Einfluss auf das M&A-Geschehen: Seit 2014 sehen wir einen starken Anstieg technologiegetriebener Übernahmen von High-Tech Targets durch Transport- und Logistikunternehmen. Diese Übernahmen machen inzwischen einen Anteil von etwa 15% an allen branchenexternen Zukäufen aus; 2013 lag dieser Anteil noch bei 5%. Schwerpunkte sind dabei kleinere Übernahmeziele aus den Bereichen Internet-Anwendungen und Software.

Weitere Ergebnisse im Überblick:

➤ Deals gesamt:

- Anzahl der angekündigten Transaktionen mit 271 deutlich höher als in den letzten fünf Jahren
- Gesamtwert der Deals mit US\$134 Mrd. deutlich über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre, reicht aber nicht an Rekordwert aus 2015 heran (US\$183,8 Mrd.)

➤ Megadeals:

- 18 Megadeals (über US\$1 Mrd.) – neun Targets in Europa, acht Infrastruktur-Targets

➤ Regionen:

- Europa übertrifft Asien und Nordamerika nach Volumen der Deals (US\$70,2 / 68,5 / 23,8 Mrd.)
- Asien aktivste Region (159 Deals) vor Europa (92 Deals)

➤ Finanzinvestoren:

- Anteil der Finanzinvestoren nach Deal-Anzahl und -Volumen gegenüber Vorjahr weiter gestiegen (48% / 50%)

➤ Preise:

- Preise leicht unter dem Niveau von 2016: Median der Value/Sales Multiples: 2,3
- Hohe Preise insbesondere für Infrastruktur-Assets (Häfen, Flughäfen, Mautstraßen) sowie Bahn und Passenger Ground (Ausreißer)

Globale M&A-Deals seit 2013

| | 2013 | | 2014 | | 2015 | | 2016 | | 2017 | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Total | Total | H1 | H2 | Total | H1 | H2 | Total | H1 | H2 | Total |
| Anzahl der Deals | 202 | 229 | 122 | 117 | 239 | 107 | 130 | 237 | 144 | 127 | 271 |
| Gesamtwert der Deals (US\$ Mrd.) | 75,0 | 89,1 | 73,5 | 110,3 | 183,8 | 68,7 | 51,3 | 120,0 | 62,7 | 71,3 | 134,0 |
| Ø Transaktionswert (US\$ Mio.) | 371,3 | 389,0 | 602,3 | 943,1 | 769,2 | 642,0 | 394,3 | 506,1 | 435,6 | 561,1 | 494,4 |



Rekordjahr für Übernahmen

2017 war mit 271 Deals ein Rekordjahr für Übernahmen in Transport und Logistik. Der Gesamtwert der Deals erreicht zwar nicht den bisherigen Höchstwert von 2015, liegt mit US\$134,0 Mrd. aber deutlich über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre.

Nach dem schwungvollen Start ins M&A-Jahr ist im zweiten Halbjahr die Anzahl der Deals etwas zurückgegangen (von 144 auf 127). Der Gesamtwert der angekündigten Deals liegt mit US\$71,3 Mrd. zwar über dem Wert des ersten Halbjahres. Allerdings entfallen allein gut US\$20 Mrd. auf das Angebot von Hochtief für den spanischen Mautstraßenbetreiber Abertis*.

Im Jahresverlauf wurden 18 sogenannten Mega-Deals angekündigt, damit wird das Vorjahresniveau erreicht. Bemerkenswert hoch ist der Anteil europäischer Targets (9). Dabei handelt es sich überwiegend um Infrastruktur-Targets.

* Das Angebot der italienischen Atlantia SpA aus dem ersten Halbjahr haben wir herausgenommen, um zu vermeiden, dass zwei Angebote für dasselbe Target erfasst werden.

Quelle für alle Auswertungen:
PwC-Analyse basierend auf
Thomson Reuters M&A-Daten;
Angaben gegenüber früheren
Versionen aktualisiert;
grundsätzlich werden Deals ab
einem Volumen von US\$ 50 Mio.
ausgewertet.

Mega-Deals 2017 (1/2)

| Ankündigung | Target | Target Nation | Käufer | Käufer Nation | Deal-Status | Deal-Vol. in US\$ Mrd. | Sektor |
|-------------|-----------------------------------|---------------|--|---------------|-------------|------------------------|---------------------|
| Okt | Abertis Infraestructuras SA | ES | Hochtief AG – konkurrierendes Angebot zu Atlantia | DE | Intended | 20,54 | Passenger ground |
| Mai | Abertis Infraestructuras SA | ES | Atlantia SpA – konkurrierendes Angebot zu Hochtief | IT | Pending | 18,28 | Passenger ground |
| Jun | Logicor Ltd | UK | China Investment Corp | CN | Pending | 13,74 | Logistics/ Trucking |
| Jul | Orient Overseas (Intl) Ltd (OOIL) | HK | Investorengruppe aus COSCO und Shanghai Intl. Port Group | HK | Pending | 6,30 | Logistics/ Trucking |
| Okt | OHL Concesiones SA | ES | Industry Funds Management Pty ltd | AU | Pending | 3,28 | Passenger ground |
| Sep | Kobenhavns Lufthavne A/S | DK | Investorengruppe aus zwei Pensionsfonds | DK | Intended | 3,04 | Passenger air |
| Apr | Swift Transportation Co | US | Knight Transportation Inc | US | Completed | 2,96 | Logistics/ Trucking |
| Jun | Shanghai Intl. Port (Group) Co Lt | CN | China Cosco Shipping Corp Ltd | CN | Pending | 2,79 | Shipping |
| Aug | AirAsia Bhd | MY | Aktionäre | MY | Pending | 2,59 | Passenger air |
| Mrz | Florida East Coast Railway Co | US | Infraestructura y Transportes Mexico SA de CV | MX | Completed | 2,10 | Rail |

„Mega-Deals“ = Deals mit einem Volumen ab einer US\$ Mrd.

Mega-Deals 2017 (2/2)

| Ankündigung | Target | Target Nation | Käufer | Käufer Nation | Deal-Status | Deal-Vol. in US\$ Mrd. | Sektor |
|-------------|--------------------------------|---------------|---|---------------|-------------|------------------------|---------------------|
| Sep | Kastrup Airports Parent ApS | DK | Investorengruppe aus ATP (dänischer Pensionsfonds) und Ontario Teachers' Pension Plan | DK | Pending | 1,58 | Passenger air |
| Mrz | Air Methods Corp | US | American Securities LLC | US | Completed | 1,57 | Passenger air |
| Apr | Thessaloniki Port Authority SA | GR | Investorengruppe bestehend aus Deutsche Invest, CMA CGM und Belterra Investments Ltd | DE | Pending | 1,20 | Shipping |
| Okt | ANI Technologies Pvt Ltd | IN | Investorengruppe aus Tencent und Softbank | JP | Completed | 1,10 | Passenger ground |
| Aug | Williams Scotsman Int Inc | US | Double Eagle Acquisition Corp | US | Completed | 1,10 | Other |
| Mai | Gramercy-Logistics Portfolio | DE | AXA Real Estate Investment Managers SA | FR | Completed | 1,09 | Logistics/ Trucking |
| Mai | Tidewater Inc | US | Gläubiger des Unternehmens | US | Completed | 1,06 | Shipping |
| Apr | Beacon Rail Leasing Ltd | LUX | JPMorgan Asset Management Inc | US | Completed | 1,06 | Rail |
| Jun | Nacco SAS | FR | VTG AG | DE | Pending | 1,05 | Rail |

„Mega-Deals“ = Deals mit einem Volumen ab einer US\$ Mrd.

Regionale Verteilung der Deals

Gesamtjahr 2017

| Nordamerika | Anzahl | Vol. (US\$ Mrd.) | Ø Deal |
|--------------------|-----------|------------------|-------------|
| Local | 25 | 14,4 | 0,58 |
| Inbound | 14 | 4,2 | 0,30 |
| Outbound | 19 | 5,2 | 0,27 |
| Total | 58 | 23,8 | 0,41 |

| Südamerika | Anzahl | Vol. (US\$ Mrd.) | Ø Deal |
|-------------------|-----------|------------------|-------------|
| Local | 3 | 0,5 | 0,17 |
| Inbound | 10 | 3,5 | 0,35 |
| Outbound | 0 | 0,0 | - |
| Total | 13 | 4,0 | 0,31 |

| Europa | Anzahl | Vol. (US\$ Mrd.) | Ø Deal |
|---------------|-----------|------------------|-------------|
| Local | 58 | 42,3 | 0,73 |
| Inbound | 16 | 22,7 | 1,42 |
| Outbound | 18 | 5,2 | 0,29 |
| Total | 92 | 70,2 | 0,76 |

| Asien & Pazifik | Anzahl | Vol. (US\$ Mrd.) | Ø Deal |
|----------------------------|------------|------------------|-------------|
| Local | 125 | 43,2 | 0,35 |
| Inbound | 20 | 3,2 | 0,16 |
| Outbound | 14 | 22,1 | 1,58 |
| Total | 159 | 68,5 | 0,43 |

| Afrika/unbekannt | Anzahl | Vol. (US\$ Mrd.) | Ø Deal |
|-------------------------|----------|------------------|-------------|
| Local | 0 | 0,0 | - |
| Inbound | 0 | 0,0 | - |
| Outbound | 9 | 1,1 | 0,12 |
| Total | 9 | 1,1 | 0,12 |

Erläuterung:

- Local = Target und Käufer in der Region
- Inbound = Target innerhalb der Region, aber Käufer außerhalb der Region
- Outbound = Target außerhalb der Region, aber Käufer innerhalb der Region

Ein Inbound-Deal in einer Region ist gleichzeitig ein Outbound-Deal in einer anderen Region. Inbound-/Outbound Deals werden in der nebenstehenden Auflistung also zweifach erfasst.

Deals mit europäischer Beteiligung

Gesamtjahr 2017

| Europa | Anzahl | Vol. (US\$ Mrd.) | Ø Deal |
|----------|--------|------------------|--------|
| Local | 58 | 42,3 | 0,73 |
| Inbound | 16 | 22,7 | 1,42 |
| Outbound | 18 | 5,2 | 0,29 |
| Total | 92 | 70,2 | 0,76 |



Bietergefecht um Abertis

Der größte angekündigte Deal in Europa und auch Global betrifft die Übernahme des spanischen Infrastrukturunternehmens Abertis Infraestructuras SA. Atlantia SpA aus Italien und die deutsche Hochtief AG stehen sich hier als Bieter gegenüber. Nach aktuellen Informationen liegen die Angebote zwischen US\$18,3 Mrd. und US\$20,5 Mrd. Es ist allerdings noch offen, welches Angebot sich hier am Ende durchsetzt und ob der Deal auch wirklich in dieser Höhe zustande kommt.

Übernahmen vor allem in UK, Spanien und Italien

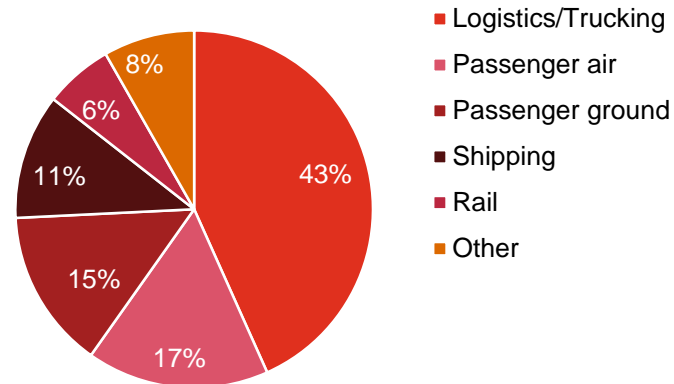
39 der 92 angekündigten Transaktionen mit europäischen Beteiligten betreffen Übernahmeziele in Großbritannien (19), Spanien (10) und Italien (10). Die wieder gestiegene Aktivität in Großbritannien passt ins größere Bild: 2017 war branchenübergreifend ein Rekordjahr für Firmenübernahmen in UK, die 19 Übernahmen in der T&L Branche spiegeln das Niveau aus dem Jahr vor dem Brexit Referendum: 2015 wurden 20 Transaktionen mit britischen Targets angekündigt. Demgegenüber sind Outbound-Deals mit Käufern aus UK, die Übernahmen im Ausland ankündigen, weiter rückläufig: 2017 sehen wir drei angekündigte Transaktionen, nach vier in 2016 und sechs in 2015.

Höchstes Transaktionsvolumen

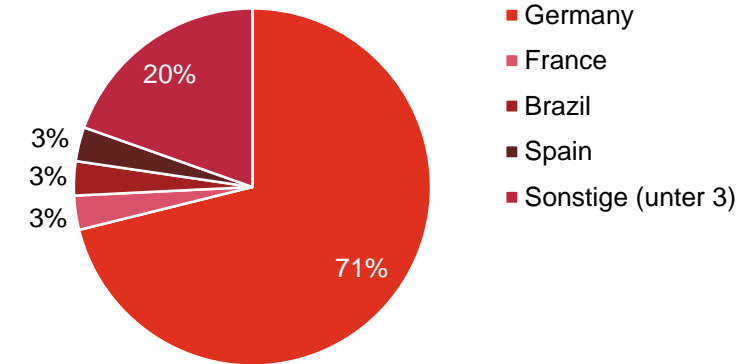
Obwohl Europa nach Anzahl der Deals mit 92 nach Asien an zweiter Stelle steht, hat Europa 2017 erstmals wieder seit 2012 das höhere Transaktionsvolumen mit insgesamt US\$70,2 Mrd. Das ist vor allem dem hohen Anteil an Megadeals mit europäischen Beteiligten geschuldet, die auch dafür sorgen, dass bei Deals mit europäischen Beteiligten der durchschnittliche Transaktionswert höher als bei allen anderen Regionen liegt.

Deals mit deutschen Beteiligten 2017

Verteilung der Deals mit deutscher Beteiligung nach Sektoren



Verteilung der Deals mit deutscher Beteiligung nach Herkunft des Targets



Vier Mega-Deals mit deutschen Beteiligten

2017 hält die im Vorjahr wahrgenommene Belebung des M&A-Geschäfts in Deutschland weiter an. Es wurden insgesamt 97 Deals angekündigt, an denen deutsche Unternehmen beteiligt waren oder sind (2016: 91; 2015: 60). Dabei wurde bei lediglich 16 Deals der Transaktionswert bekannt gegeben, bei 11 davon lag der Transaktionswert über US\$50 Mio. (2016: 5).

Bei drei der größten Transaktionen handelt es sich um grenzüberschreitende Mega-Deals mit deutschen Investoren: das Übernahmeangebot von Hochtief für Abertis in Höhe von US\$20,5 Mrd. und die angekündigten Übernahmen der Thessaloniki Port Authority durch ein Konsortium institutioneller Investoren und des französischen Railway-Leasingunternehmens Nacco durch die VTG AG.

Internationale Deals überwiegen gegenüber lokalen Deals, bei denen sowohl der Käufer als auch das Target aus Deutschland stammen: 39 der 97 Deals mit deutschen Beteiligten sind sogenannte „local“ Deals. Bei 30 Inbound-Deals wurde der Verkauf von deutschen Unternehmen oder einzelnen Assets in Deutschland an ausländische Investoren angekündigt. Umgekehrt kündigten deutsche Investoren 28 Übernahmen von Targets im Ausland an – eine Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr.

Der Logistics und Trucking Sektor stand im Fokus der Investoren. 42 der 97 angekündigten Deals mit deutscher Beteiligung hatten ein Target aus diesem Sektor, die zweitmeisten M&A-Ankündigungen (16) bezogen sich auf Targets aus dem Passenger-Air-Bereich.

Gezählt wurden alle Deals, unabhängig vom Deal-Volumen (auch < US\$ 50 Mio.).

Deals mit deutschen Beteiligten 2017

| Ankündigung | Target | Target Nation | Käufer | Käufer Nation | Deal-Status | Deal-Vol. in US\$ Mio. | Sektor |
|-------------|---|---------------|--|---------------|-------------|------------------------|---------------------|
| Okt | Abertis Infraestructuras SA | ES | Hochtief AG | DE | Intended | 20.536,0 | Passenger ground |
| Apr | Thessaloniki Port Authority SA | GR | Investorengruppe bestehend aus Deutsche Invest, CMA CGM und Belterra Investments Ltd | DE | Pending | 1.197,5 | Shipping |
| Mai | Gramercy-Logistics Portfolio | DE | AXA Real Estate Investment Managers SA | FR | Completed | 1.090,3 | Logistics/ Trucking |
| Jun | Nacco SAS | FR | VTG AG | DE | Pending | 1.053,0 | Rail |
| Apr | Autostrade per l'Italia SpA | IT | Investorengruppe aus Allianz Capital Partners, EDF Invest und Dutch Infrastructure Fund BV | DE | Completed | 807,1 | Passenger ground |
| Mai | Athens Intl Airport-Concession | GR | AviAlliance GmbH | DE | Pending | 671,1 | Passenger air |
| Mrz | INFRAERO-Pinto Martins | BR | Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide | DE | Pending | 485,3 | Passenger air |
| Okt | Luftfahrtgesellschaft Walter / NIKI Luftfahrt GmbH | DE | Deutsche Lufthansa AG | DE | Pending | 249,1* | Passenger air |
| Mrz | INFRAERO-Salgado Filho | BR | Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide | DE | Pending | 123,1 | Passenger air |
| Jul | Drei Embraer E195 von Goal German Operating Aircraft Leasing GmbH & Co KG | DE | Propius Holdings Ltd | IR | Completed | 56,0 | Passenger air |
| Feb | Propertylink Australian Logistics Trust | AU | Deutsche Asset Management International GmbH | DE | Completed | 55,7 | Logistics/ Trucking |

* Der hier angegebene Transaktionswert von US\$249,1 Mio. bezieht sich auf das ursprüngliche Angebot der Deutschen Lufthansa, die Luftfahrtgesellschaft Walter und die NIKI Luftfahrt GmbH von Air Berlin zu übernehmen. Nach dem Widerspruch der EU-Kommission wird die Lufthansa nun nur die LG Walter übernehmen, für etwa US\$21,3 Mio.

Verteilung der Deals nach Sektoren

| Weltweit | 1H2015 | | 2H2015 | | 1H2016 | | 2H2016 | | 1H2017 | | 2H2017 | |
|---------------------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert |
| Ges. Wert in US\$ Mrd. | | | | | | | | | | | | |
| Passenger air | 15 | 5,5 | 19 | 27,7 | 12 | 6,4 | 24 | 8,1 | 21 | 9,3 | 19 | 12,3 |
| Passenger ground | 22 | 9,8 | 18 | 10,2 | 22 | 5,1 | 18 | 7,1 | 19 | 5,4 | 15 | 27,9 |
| Rail | 4 | 3,0 | 7 | 28,8 | 3 | 0,4 | 10 | 2,1 | 5 | 4,4 | 4 | 0,7 |
| Logistics/Trucking | 51 | 27,2 | 35 | 19,9 | 36 | 38,9 | 43 | 12,9 | 53 | 29,5 | 45 | 16,6 |
| Shipping | 22 | 14,6 | 34 | 19,4 | 28 | 16,4 | 27 | 18,6 | 44 | 12,6 | 32 | 9,9 |
| Other | 7 | 13,3 | 4 | 4,4 | 6 | 1,5 | 8 | 2,4 | 2 | 1,6 | 12 | 3,8 |
| Gesamt | 121 | 73,4 | 117 | 110,3 | 107 | 68,7 | 130 | 51,3 | 144 | 62,7 | 127 | 71,3 |

| Europäische Union | 1H2015 | | 2H2015 | | 1H2016 | | 2H2016 | | 1H2017 | | 2H2017 | |
|---------------------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert |
| Ges. Wert in US\$ Mrd. | | | | | | | | | | | | |
| Passenger air | 3 | 1,2 | 4 | 1,7 | 3 | 0,5 | 7 | 3,8 | 3 | 1,9 | 8 | 6,4 |
| Passenger ground | 3 | 0,3 | 6 | 1,9 | 2 | 0,3 | 5 | 1,5 | 6 | 2,4 | 5 | 24,6 |
| Rail | 3 | 1,8 | 2 | 0,2 | 1 | 0,1 | 3 | 0,4 | 4 | 2,3 | 0 | 0,0 |
| Logistics/Trucking | 15 | 9,5 | 6 | 0,5 | 14 | 7,8 | 10 | 1,2 | 19 | 19,4 | 6 | 0,6 |
| Shipping | 2 | 2,7 | 5 | 1,6 | 6 | 1,5 | 5 | 5,6 | 6 | 2,2 | 5 | 1,6 |
| Other | 4 | 4,4 | 2 | 4,1 | 1 | 0,3 | 2 | 1,5 | 2 | 1,6 | 3 | 0,2 |
| Gesamt | 30 | 19,9 | 25 | 10,0 | 27 | 10,5 | 32 | 14,0 | 40 | 29,7 | 27 | 33,5 |

Anzahl und Gesamtwert der Deals
(in US\$ Mrd.) ab einem Volumen
von US\$50 Mio.

Verteilung der Deals nach Sektoren

Schifffahrt

Auch 2017 war die Seeschifffahrt in wesentlichen Frachtsegmenten von schwierigen Marktbedingungen (Überkapazitäten, Preisdruck) geprägt. Bei den Tramp- und Charterreedereien wurden maßgebliche Konsolidierungsprozesse angestoßen, während die Deal-Aktivitäten in den Vorjahren zum größten Teil durch Linienreedereien getrieben wurden. Durch bereits vollzogene Deals stoßen Linienreedereien zunehmend an kartellrechtliche Grenzen. So beabsichtigt COSCO (Linie) die Übernahme von OOCL zu einem Preis von ca. US\$6,3 Mrd., muss aber noch die Zustimmung der Kartellbehörden abwarten. Hiermit würde in Asien ein Schifffahrtsriese entstehen, der beabsichtigt, den etablierten europäischen Marktführern die Stirn zu bieten.

Nachdem die Tankschifffahrt in den vergangenen Jahren eine stabile Entwicklung verglichen mit der Container- und Bulkschifffahrt aufwies, zeigen sich auch hier nun die zunehmenden Überkapazitäten. 2017 scheint die lang erwartete Welle an Konsolidierungen im Tankerbereich Realität zu werden. Hervorzuheben sind dabei die Übernahme von Navig8 Product Tankers durch Scorpio und Gener8 durch Euronav, das damit zum größten Rohöltankerunternehmen weltweit wird.

Nahezu alle schiffsfinanzierenden Banken haben 2017 ihre Portfolien weiter abgebaut und so den Druck auf die Konsolidierung im Segment der Tramp- und Charterreedereien erhöht. Der Verkaufsprozess des ehemals größten Schiffsfinanzierers der Welt, die HSH Nordbank, wurde 2017 begonnen und ist derzeit nicht abgeschlossen. Die Bremer Landesbank wurde 2017 vollständig in die NordLB integriert. Dennoch machen die meisten Banken weiterhin selektiv Neugeschäft – mit Ausnahme der Commerzbank, die weiterhin den Ausstieg aus der Schiffsfinanzierung verfolgt.

Einige Reedereien wie z.B. die Schoeller-Gruppe (und 2016 die Norddeutsche Vermögen Gruppe) profitierten hierbei von signifikanten Verzichten der Banken, um eine Fortführung zu ermöglichen, andere Gesellschaften gingen in die Insolvenz wie beispielsweise die Rickmers-Gruppe, deren deutscher Zweig kurz nach der börsennotierten Rickmers-Gesellschaft in Singapur in die Insolvenz ging. Wesentliche Teile der deutschen Gesellschaft wurden durch die ZEABORN-Gruppe übernommen, die über Deals Kapazitäten zusammenführen und als wesentlicher Player aus der Konsolidierung hervorgehen will.

Andere Reedereien wie z.B. die Offen-Gruppe, die CONTI-Gesellschaften in München erwarb, oder die MPC Capital AG, die mit dem Vehikel MPC Container Ships Mittel zum Erwerb von 39 Schiffen einwarb (2017 US\$175 Mio. Eigenkapital), suchen ebenfalls nach Möglichkeiten, von der Konsolidierung im Segment der Tramp- und der Charterreedereien zu profitieren.

Der Zugang zum Kapitalmarkt wird in der Zukunft noch bedeutsamer je mehr Banken ihre Aktivitäten in der Schifffahrt verringern. Gerade im Bereich der Großschiffe werden Finanzierungen zunehmend über Leasinggesellschaften vorgenommen.

Verteilung der Deals nach Sektoren

Luftverkehr

2017 wurden insgesamt 40 Transaktionen im Luftverkehr angekündigt, mit einem Gesamt-Transaktionswert von über US\$ 21 Mrd. – eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr von fast 50%. Ausschlaggebend dafür ist der hohe Anteil von Flughafen-Deals, wobei die beiden größten Transaktionen die dänischen Flughäfen Kopenhagen und Kastrup betrafen. Die beiden größten Deals mit deutschen Investoren sind die Übernahmen der Betriebskonzessionen für den Flughafen Athen (AviAlliance) und den brasilianischen Flughafen Pinto Martins in Fortaleza (Fraport).

In Deutschland war das M&A-Geschehen geprägt durch die Ereignisse rund um die Insolvenz der Air Berlin PLC. Während der Konsolidierungsprozess in der Passagierluftfahrt in den USA als weitgehend abgeschlossen betrachtet werden kann, ist der europäische Markt fragmentierter. Hier beträgt der Marktanteil der Top-5 Carrier nur 44%, gegenüber 85% in den USA (bezogen auf available seat kilometres, ASK). Europäische Fluglinien stehen in einem stärkeren Konkurrenzkampf und können vor allem bei innereuropäischen Flügen aufgrund des Preisdrucks nur geringe Margen erwirtschaften.

Die Neuordnung nach den Insolvenzen von Monarch und Air Berlin könnte der Beginn einer Konsolidierungswelle in Europa sein. Die andauernden Verhandlungen um die Niki-Übernahme zeigen aber, dass die europäischen Kartell- und Regulierungsbehörden genau hinschauen. Dass der Konkurrenzdruck hoch bleiben wird, zeigen auch die Markteintritte der ungarischen Wizz-Air in Österreich sowie von Easyjet in Deutschland mit der Übernahme von 25 Air Berlin Maschinen samt Slots.

Wir beobachten auch, dass die Grenzen zwischen den Segmenten (FSC, LCC, Ultra-LCC) verschwimmen. So wird das Segment der Langstreckenflüge, welches lange Zeit den Full-Service Carriern (FSC) vorbehalten war, mehr und mehr von Low Cost Carriern (LCC) erschlossen. Mit dem Start der IAG-Marke Level und der Übernahme von Scoot durch Norwegian ist dieses Segment in den letzten drei Jahren um acht Marktteilnehmer auf nunmehr 17 gewachsen. IAG ist zudem bereits der siebte Full Service Carrier (FSC) mit Beteiligung im „long haul low cost“-Segment.

So werden die klassischen Geschäftsmodelle auf die Probe gestellt. Die Airlines werden ihre Strategie auf langfristig wettbewerbsfähige Marktpositionen ausrichten. Um zudem Zugang zu Wachstumsmärkten zu erlangen, die aufgrund von hohen Markteintrittsbarrieren durch organisches Wachstum nur schwer zu erschließen sind, werden M&A-Aktivitäten weiterhin eine zentrale Rolle einnehmen. Auch das Thema Digitalisierung behält Relevanz, sowohl im Sinne der Ausweitung von Vertriebskanälen zu holistischen Reisebuchungsportalen als auch zur Steigerung der Kosteneffizienz in betrieblichen Prozessen.

Im Segment Air Cargo ist die Übernahmen der Wartungs- und Frachtvermittlungstöchter von Air Berlin, Air Berlin Technik und Leisure Cargo, durch Zeitfracht (Air Berlin Technik gemeinsam mit Nayak) zu nennen. Zeitfracht hat damit nach der Übernahme der WDL Aviation 2017 insgesamt drei Zukäufe im Luftverkehrsbereich getätigt.

Verteilung der Deals nach Sektoren

Logistik bleibt aktivster Sektor

Mehr als ein Drittel der in 2017 angekündigten Übernahmen betreffen Unternehmen im Sektor ‚Logistics/Trucking‘, darunter vier der 18 Megadeals. Insgesamt wurden 98 Deals angekündigt – eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr um fast 25%. Das Gesamtvolumen liegt mit US\$46,1 Mrd. allerdings unter dem Vorjahr (US\$51,8 Mrd.).

Der kontinuierliche Anstieg des Anteils von Deals mit Logistikimmobilien wie Lagerhäusern und Distributionszentren von ca. 20% in 2015 auf über 40% im ersten Halbjahr 2017 scheint etwas abzuflachen: Im Gesamtjahr machen diese Transaktionen noch etwa 33% der ‚Logistics / Trucking‘-Deals aus.

In ihrer Bedeutung gestiegen sind die LKW-Transportdienstleister: 39 der Deals in 2017 betrafen dieses Segment. Großen Anteil daran hatte die lokale Marktkonsolidierung in China mit allein 13 entsprechenden Transaktionen. LKW-Transporte machen in China etwa 80% des gesamten Güterverkehrs aus. Dieser große und eher zersplitterte Markt könnte kurz vor einem Digitalisierungsschub stehen: Nachdem Baidu Capital in 2017 für über US\$150 Mio. einen Anteil an Huochebang, einem Anbieter von einer Uber-artigen App für die Vermittlung von LKW-Ladungen übernommen hat, wurde im November ein Merger mit dem lokalen Konkurrenten Yunmanman angekündigt. Eine ähnliche Entwicklung beobachten wir bereits seit dem ersten Halbjahr in Indien: hier ist es mit Zinka Logistics Solutions (BlackBuck) der Betreiber eines digitalen Marktplatzes für Frachten, der die Digitalisierung im Trucking-Bereich vorantreibt.

Personenverkehr: Bieterduell um Abertis dominiert das Geschehen

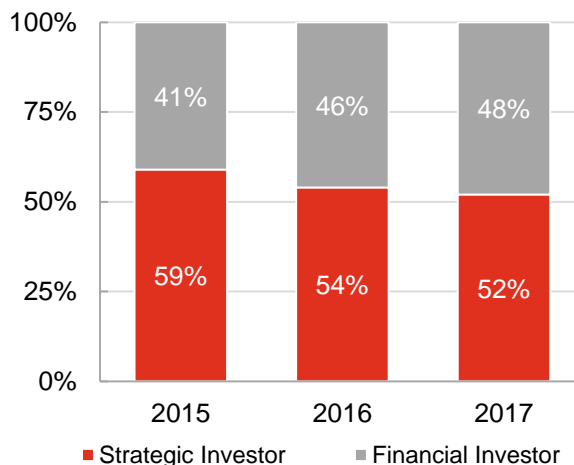
Im Personenverkehr dominieren die Transaktionen mit Mautstraßen-Betreibern. Vor allem das Bieterduell zwischen ACS/Hochtief und der italienischen Atalantia SpA um die Übernahme der spanischen Infrastrukturgesellschaft Abertis Infraestructuras SA treibt das Transaktionsvolumen. Die größte Transaktion in diesem Bereich ohne Infrastrukturbezug war die Übernahme eines Minderheitsanteils am indischen Taxi-Unternehmen und Betreiber der populären Taxi-App „OLA“, ANI Technologies durch Tencent und Softbank für US\$1,1 Mrd.

Bahnsektor weiterhin schwach – Megadeals heben Gesamtvolumen

Mit nur neun Deals in 2017 gehört der Bahnsektor zu den weniger aktiven Segmenten. Im Vergleich zum Vorjahr mit 13 Transaktionen konnte das Transaktionsvolumen jedoch aufgrund der drei Mega-Deals in diesem Jahr auf etwa US\$5,1 Mrd. nahezu verdoppelt werden. Bei den Megadeals handelt es sich um die Übernahme der amerikanischen Bahngesellschaft Florida East Coast Railway Co durch die mexikanische Gesellschaft Infraestructura y Transportes Mexico SA de CV und zwei Übernahmen von Unternehmen mit Railway Leasing-Geschäft: die der luxemburgischen Beacon Rail Leasing Ltd. durch die amerikanische JPMorgan Asset Management Inc. und der französischen Nacco-Gruppe durch die deutsche VTG AG.

Deals mit Beteiligung von Finanzinvestoren

Verteilung der Anzahl von Deals nach Art des Investors



Anzahl und Gesamtwert in US\$ Mrd. der Deals mit Beteiligung von Finanzinvestoren

| Ges. Wert in US\$ Mrd. | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|---------------------------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|
| | Anzahl | Ges.wert | Anzahl | Ges.wert | Anzahl | Ges.wert |
| Passenger air | 13 | 4,2 | 15 | 6,5 | 19 | 12,8 |
| Passenger ground | 25 | 14,4 | 19 | 5,1 | 19 | 9,5 |
| Rail | 4 | 1,3 | 8 | 2,1 | 3 | 1,5 |
| Logistics/Trucking | 33 | 10,8 | 47 | 13,9 | 52 | 29,6 |
| Shipping | 18 | 12,5 | 18 | 21,4 | 27 | 9,5 |
| Other | 6 | 13,9 | 3 | 1,5 | 9 | 3,7 |
| Total | 99 | 57,2 | 110 | 50,5 | 129 | 66,5 |

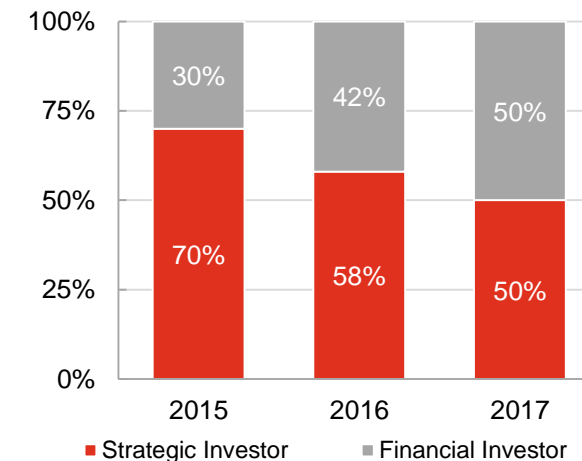
Finanzinvestoren legen weiter zu

Der Anteil der Finanzinvestoren an den M&A-Aktivitäten liegt 2017 bei 48% und damit leicht über Vorjahresniveau, gemessen an der Deal-Anzahl. Das Gesamtvolumen dieser Deals liegt bei US\$66,5 Mrd. (strategische Investoren: US\$67,4 Mrd.). Damit hat sich der Anteil der Finanzinvestoren am Gesamtvolumen aller angekündigten Deals innerhalb von zwei Jahren von 30% auf 50% erhöht.

Bei 11 der 18 Mega-Deals befinden sich Finanzinvestoren auf der Bieterseite. Die Übernahme der britischen Logisor durch die China Investment Corporation im ersten Halbjahr fällt hier mit US\$13,7 Mrd. besonders ins Gewicht.

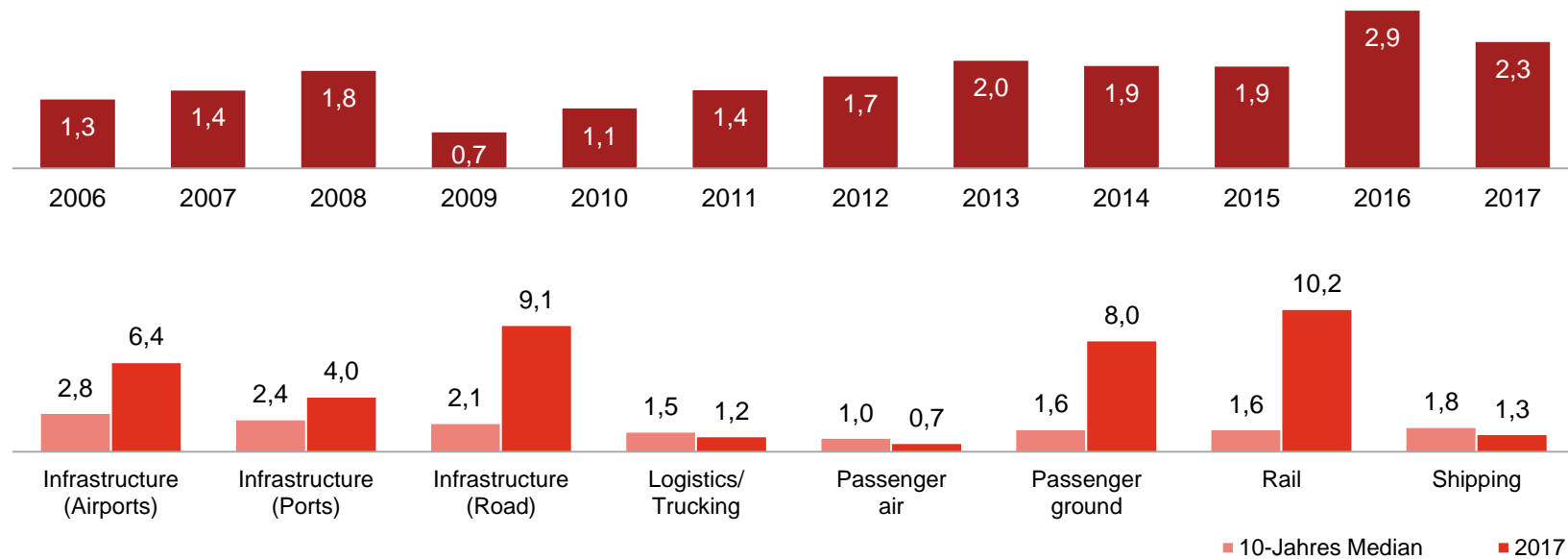
Finanzinvestoren sind insbesondere bei Deals im Sektor „Logistics/Trucking“ beteiligt – mit einem deutlichen Schwerpunkt bei Logistikimmobilien: 25 der 52 Deals aus diesem Bereich betreffen Logistikimmobilien.

Verteilung des Wertes von Deals nach Art des Investors



Preise für T&L-Targets im 10-Jahres-Vergleich und nach Sektoren

Median der Multiples Value/Sales* (Deals mit einem Volumen ab US\$50 Mio.)



Preise nach wie vor hoch

Nachdem die Preise im Median 2016 ein Rekordhoch mit dem 2,9-fachen des Umsatzes erreicht hatten, schien sich die Lage im ersten Quartal des Jahres 2017 zunächst wieder zu normalisieren. Das Gesamtjahr zeigt aber, dass die Preise nur leicht unter das Rekordniveau vom Vorjahr 2016 sinken. Aktuell werden die Targets in der Branche im Median mit dem 2,3-fachen des Umsatzes bewertet.

Größeren Einfluss hat der hohe Anteil von Infrastruktur-Deals in diesem Jahr, da diese Deals in der Regel höhere Umsatz-Multiples erzielen als Deals mit Targets aus den anderen Sektoren der T&L-Branche.

Die aktuell sehr hohen Multiples in den Sektoren „Rail“ und „Passenger Ground“ sind auf die geringe Anzahl an Deals mit angegebenen Multiples zurückzuführen und sollten als Ausreißer betrachtet werden.

* Der Transaktionsmultiple gibt das Verhältnis der Unternehmensbewertung (des Kaufpreises) zum jährlichen Umsatz an.

Deals mit Beteiligten aus China

| China | 1H2015 | | 2H2015 | | 1H2016 | | 2H2016 | | 1H2017 | | 2H2017 | |
|---------------------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert | Anzahl | Ges. Wert |
| Ges. Wert in US\$ Mrd. | | | | | | | | | | | | |
| Passenger air | 5 | 3,5 | 7 | 4,6 | 2 | 0,3 | 9 | 2,5 | 4 | 1,8 | 4 | 1,6 |
| Passenger ground | 5 | 1,2 | 6 | 2,2 | 4 | 0,7 | 5 | 1,1 | 7 | 2,3 | 4 | 1,1 |
| Rail | 0 | 0,0 | 1 | 0,6 | 1 | 0,3 | 3 | 0,7 | 0 | 0,0 | 1 | 0,1 |
| Logistics/Trucking | 11 | 7,7 | 19 | 12,0 | 7 | 26,5 | 11 | 5,0 | 13 | 17,3 | 14 | 10,8 |
| Shipping | 8 | 2,1 | 9 | 4,5 | 5 | 1,3 | 6 | 2,6 | 8 | 4,4 | 14 | 4,0 |
| Other | 1 | 1,5 | 1 | 0,2 | 2 | 0,7 | 2 | 0,2 | 0 | 0,0 | 3 | 1,3 |
| Gesamt | 30 | 15,9 | 43 | 24,1 | 21 | 29,8 | 36 | 12,1 | 32 | 25,8 | 40 | 19,0 |

Chinesische Deals weiter auf Rekordkurs

Nachdem das Transaktionsgeschehen in China im ersten Halbjahr 2017 von zwei Mega-Deals mit chinesischen Beteiligten geprägt war, sehen wir im zweiten Halbjahr einen weiteren Mega-Deal: die Übernahme des Schifffahrtsunternehmens Orient Overseas International Ltd. (OOIL) durch eine Investorengruppe aus COSCO Shipping und der Shanghai Port Group.

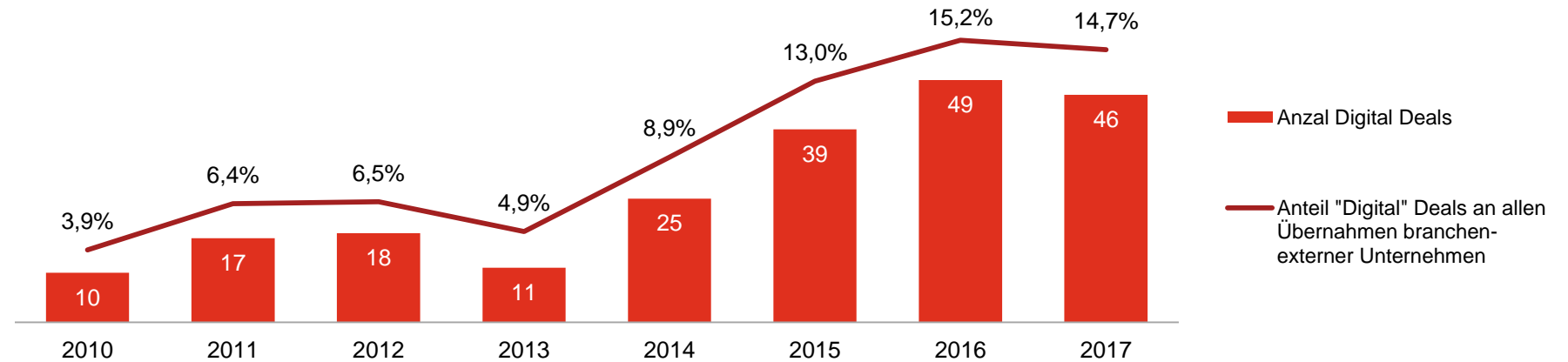
Insgesamt dominieren im zweiten Halbjahr lokale Deals. Nur eine der 36 angekündigten Transaktionen betraf eine Übernahme durch ein chinesisches Unternehmen im Ausland: Die Übernahme des brasilianischen Hafenbetreibers TCP Participacoes durch eine Tochter der China Merchants Port Holdings.

Für 2018 erwarten wir weiterhin viel M&A-Aktivität innerhalb Chinas. Die Übernahmeaktivität chinesischer Unternehmen im Ausland könnte jedoch eher abflachen: zwar sind Infrastrukturtargets, die die chinesische Strategie des Aufbaus einer neuen Seidenstraße („Belt & Road“) stützen, nach wie vor attraktiv. Die hohe Verschuldung chinesischer Unternehmen sowie die zunehmende Skepsis von Regulatoren in westlichen Ländern gegenüber chinesischen Käufern, die zuletzt zu beobachten war, könnten größeren Übernahmen jedoch entgegenstehen.

Anzahl und Gesamtwert der Deals (in US\$ Mrd.) ab einem Volumen von US\$50 Mio.

Fokus: Digital Deals

Übernahmen von Digital-Technologie-Firmen* durch T&L-Käufer (alle Übernahmen branchen-externer Unternehmen durch T&L-Käufer)



M&A als Option für die digitale Transformation

Um ihr Geschäftsmodell für die digitale Transformation fit zu machen, haben T&L-Unternehmen grundsätzlich drei strategische Optionen: Selbst einen digitalen Geschäftsbereich aufbauen, eine Akquisition tätigen oder in digitale Start-ups investieren, oder eine Kooperation eingehen.

Vor diesem Hintergrund sehen wir seit 2014 einen starken Anstieg von technologiegetriebenen Übernahmen von High-Tech Targets durch Transport- und Logistikunternehmen. Diese Übernahmen machen inzwischen einen Anteil von etwa 15% an allen branchenexternen Zukäufen aus. Schwerpunkte sind dabei im aktuellen Jahr, wie auch im Vorjahr Übernahmeziele aus den Bereichen Internet-Anwendungen und Software. Die Käufer kamen in den vergangenen drei Jahren größtenteils aus dem Sektor Logistics/Trucking.

Oftmals handelt es sich um kleinere Übernahmen oder Transaktionen bei denen kein Transaktionswert bekannt gegeben wurde. Bei nur sechs der 46 Technologie-Deals in 2017 lag der Transaktionswert über US\$50 Mio. An den größten Transaktionen in diesem Jahr sind europäische Unternehmen beteiligt: Bpost hat für ca. US\$820 Mio. den amerikanischen e-Commerce-Anbieter Radial Inc. (ehemals Teil von Ebay) übernommen und Abertis hat seinen Anteil an Hispasat von knapp 60% auf über 90% aufgestockt.

*Als Übernahmen von Digital-Technologie-Firmen wurden alle diejenigen Transaktionen identifiziert, bei denen der dem Target primär zugeordnete SIC-Code mit dem High-Tech SIC-Code Sample aus der Studie „Using Industry Classification Codes to Sample High-Technology Firms: Analysis and Recommendations“ von Kile und Phillips aus dem Jahr 2009 übereinstimmt – ohne jedoch Medizintechnik oder Pharma-Unternehmen zu berücksichtigen. Außerdem mussten die Deals der Thomson ONE Banker „High Tech Industry classification“ entsprechen, wiederum ohne Berücksichtigung der Bereiche Pharma und Biotechnologie.

Dieser Report ist eine Analyse der weltweiten Transaktionsaktivitäten in der Branche „Transport & Logistik“.

Die Analyse umfasst alle Zusammenschlüsse, Unternehmenskäufe und -verkäufe, Leveraged Buyouts, Privatisierungen und Übernahmen von Minderheitsanteilen mit einem Transaktionsvolumen ab US\$50 Mio. Maßgeblich waren die Ankündigungen, die zwischen dem 1. Januar 2017 und dem 31. Dezember 2017 stattfanden. Nicht enthalten sind Projekttransaktionen, die gerade im Infrastrukturbereich – z. B. als Privat-Public-Partnership – z. T. häufiger sind als Unternehmenstransaktionen.

Die der Analyse zugrundeliegenden Daten stammen von Thomson Reuters und umfassen alle angekündigten Deals, bei denen das Zielunternehmen aus einer der nachfolgend aufgeführten NAICS-Branchen stammt. Historische Zahlen werden laufend aktualisiert.

Es wurden alle Transaktionen mit einbezogen, deren Status zum Zeitpunkt der Analyse abgeschlossen, noch nicht abgeschlossen, noch nicht abgeschlossen aufgrund kartellrechtlicher Genehmigungsverfahren, „unconditional“ (d. h. Bedingungen des Käufers wurden erfüllt, aber der Deal wurde noch nicht abgeschlossen) oder zurückgezogen war.

Sektoren und zugeordnete NAICS-Branchen:

Passenger air: Scheduled Passenger Air Transportation; Nonscheduled Chartered Passenger Air Transportation; Air Traffic Control; Other Airport Operations; Other Support Activities for Air Transportation

Passenger ground: Highway, Street, and Bridge Construction; All Other Specialty Trade Contractors; Commuter Rail Systems; Bus and Other Motor Vehicle Transit Systems; Other Urban Transit Systems; Interurban and Rural Bus Transportation; Taxi Service; Limousine Service; School and Employee Bus Transportation; Charter Bus Industry; Special Needs Transportation; All Other Transit and Ground Passenger Transportation; Other Support Activities for Road Transportation

Rail: Line-Haul Railroads; Short Line Railroads; Support Activities for Rail Transportation

Logistics: Gas Distribution; Freight Transportation Arrangement; Packing and Crating; All Other Support Activities for Transportation; Postal Service; Couriers; Local Messengers and Local Delivery; General Warehousing and Storage; Refrigerated Warehousing and Storage; Farm Product Warehousing and Storage; Other Warehousing and Storage; Process, Physical Distribution, and Logistics Consulting Services

Trucking: General Freight Trucking, Local; General Freight Trucking, Long-Distance, Truckload; General Freight Trucking, Long-Distance, Less Than Truckload; Used Household and Office Goods Moving; Specialized Freight (except Used Goods) Trucking, Local; Specialized Freight (except Used Goods) Trucking, Long-Distance

Shipping: Deep Sea Freight Transportation; Deep Sea Passenger Transportation; Coastal and Great Lakes Freight Transportation; Coastal and Great Lakes Passenger Transportation; Inland Water Freight Transportation; Inland Water Passenger Transportation; Port and Harbor Operations; Marine Cargo Handling; Navigational Services to Shipping; Other Support Activities for Water Transportation; Regulation and Administration of Transportation Programs

Other: Scheduled Freight Air Transportation; Nonscheduled Chartered Freight Air Transportation; Other Nonscheduled Air Transportation; Mixed Mode Transit Systems; Commercial Air, Rail, and Water Transportation Equipment Rental and Leasing; Passenger Car Rental; Passenger Car Leasing; Truck, Utility Trailer, & RV Rental and Leasing

Kontakt



Dietmar Prümm

Tel. +49 211 981-2146
dietmar.pruemm@pwc.com

Dr. André Wortmann

Tel. +49 40 6378-1414
andre.wortmann@pwc.com

Dr. Peter Kauschke

Tel. +49 211 981-2167
peter.kauschke@pwc.com

Philip Wöbse

Tel. +49 69 9585-6945
philip.woebse@pwc.com



