



mee in de geschiedenis van het bedrijf op één beursdag.

CYCLUS

De veranderende tijden waren voor Goldman Sachs-analist Patrick Creuset vorige maand reden om te waarschuwen voor een neerwaartse cyclus van enkele jaren voor de logistieke sector. Hij stelde ook zijn oordeel over Deutsche Post DHL naar beneden bij en werd zo de enige analist met een zuinige neutral-aanbeveling onder 24

**IN NEDERLAND
GAAT DHL
KOMEND JAAR
NAAST
PAKKETTEN
OOK DE
ZWAARDERE
BRIEVEN EN
POSTSTUKKEN
BEZORGEN**

analisten die het bedrijf volgen. Een telefonische toelichting wilde hij niet geven.

Misschien was hij te negatief of te vroeg met zijn afwaardering. Met de derdekwartalcijfers wisten de Duitsers de verwachtingen van de meeste analisten toch te overtreffen. Deutsche Post DHL kon een verbetering van de winst melden, met een toename van de vrije kasstroom. Lee Klaskow van Bloomberg Intelligence – dat geen koop- of verkoopadviezen geeft – onderstreept in zijn analyse de kracht van het gediversifieerde verdienmodel. Met de overname van het Amerikaanse DHL in 2002 en de overname van het Britse vrachtbedrijf Exel in 2005 transformeerde het bedrijf zich van een nationale post- en pakketdienstverlener tot een logistieke wereldspeler.

STRUCTUUR DEUTSCHE POST DHL

Zoals de naam al aangeeft, bestaat het bedrijf uit twee takken. Deutsche Post is de grootste Europese aanbieder van post- en pakketdiensten. DHL is de motor van de onderneming met zijn divisies Express, Global Forwarding & Freight, Supply Chain en E-Commerce Solutions. Het leeuwendeel van de omzet komt van deze vier DHL-divisies. De divisie Express heeft een aandeel van ruim 40 procent in de markt voor hoogwaardige grensoverschrijdende snelle leveringen. Met zijn 320 vrachtvliegtuigen en 2300 vluchten per dag verbeterde deze divisie het resultaat in het derde kwartaal, ten opzichte van het voorgaande pandemiejaar.

De divisie Global Forwarding & Freight – die routes plant en goederen vervoert per spoor, over de weg, door de lucht en over zee – deed het zelfs veel beter onderaan de streep. De expeditie was een ongelooflijk succesverhaal tijdens de pandemie, zegt Klaskow. Maar de hoge tarieven zijn van voorbijgaande aard, waarschuwt hij. “De luchtvrachttarieven

beginnen zich te normaliseren en de lijnvaarttarieven liggen nog steeds boven het niveau van voor de pandemie, maar zijn aanzienlijk gedaald. Je kunt gerust zeggen dat deze divisie over het hoogtepunt heen is.”

PERSENEELSKOSTEN

Zakenbank UBS durft een koopaanbeveling voor beleggers aan op de huidige afgestrafte beurskoers. Maar daarbij wijst de bank wel op een reeks neerwaartse risico's, waaronder de volatiliteit in de wereldeconomie, maar ook specifiek de postbezorging in Duitsland, de terugloop in het briefverkeer en de loononderhandelingen met de vakbonden.

Het teruglopen van de postvolumes was voor DHL geen beletsel om aan te kondigen dat het in 2023 in Nederland naast pakketten ook de zwaardere brieven en poststukken zal gaan bezorgen. Maar vooral de personeelskosten en de stevige looneisen zijn een zorgkindje voor de postdivisie, die wordt geleid door de toekomstige topman Tobias Meyer. Hij is komend voorjaar de opvolger van de huidige ceo Frank Appel, die vijftien jaar aan het roer heeft gestaan.

Ook Deutsche Bank waarschuwt voor de verslechterende vooruitzichten en de impact van de loononderhandelingen. “Dat zou kunnen zorgen voor enige volatiliteit in de aandelenkoers de komende twaalf maanden”, schrijft Andy Chu in zijn analyse. “Maar wij zouden aanbevelen om bij eventuele dips te kopen.”

Zoals met de meeste volksaandelen moeten beleggers niet te hoge verwachtingen hebben. In de eerste twee jaar na de beursgang in 2000 daalde het aandeel alleen maar. Het bedrijf zou helemaal worden geprivatiseerd. Maar nog altijd heeft de staat via de ontwikkelingsbank KfW een aandelenbelang van 20 procent dat boven de markt hangt. Dat is voor sommige beleggers geen aanbeveling.