

Autor: Julia Groth
Seite: 17
Rubrik: Finanzen

Gattung: Tageszeitung
Auflage: 120.162 (gedruckt) 101.981 (verkauft)
103.427 (verbreitet)
Reichweite: 0,35 (in Mio.)

Baumeister mit Bauchschmerzen

Deutsche Baukonzerne profitieren vom Immobilienboom am Heimatmarkt. Für Aktienanleger ist der Einstieg dennoch gewagt

Julia Groth
Julia Groth

Wollte man die Stimmung in der deutschen Baubranche dieser Tage beschreiben, so müsste man sagen: himmelhoch jauchzend und zu Tode betrübt - und zwar beides gleichzeitig. So verkündete einerseits das Statistische Bundesamt vor einigen Tagen, die Auftragseingänge im ersten Halbjahr 2012 seien im Vergleich zum Vorjahreszeitraum preisbereinigt um 5,5 Prozent gestiegen. Der Umsatz des Bauhauptgewerbes habe im Vergleich zum ersten Halbjahr 2011 um 0,5 Prozent zugelegt. Andererseits war vom Ifo Institut zu hören, die Stimmung in der Branche sei aufgrund von Konjunktursorgen gedrückt. "Die Situation ist kurios", sagt Jochen Möbert, Spezialist für die Bauindustrie bei der Deutsche-Bank-Tochter DB Research. Die Entwicklung der Baubranche hängt von zwei Faktoren ab: der Nachfrage nach Immobilien und der Konjunktur. Die Nachfrage ist unverändert hoch, vor allem die Preise für Wohnimmobilien steigen weiter. **"Bei Wohnungen in guten Innenstadtlagen zeigen sich sogar leichte Übertreibungstendenzen", sagt Nico Rottke, Präsident des Instituts der Deutschen Immobilienwirtschaft.** Investoren schätzen derzeit den Status von Immobilien als Sachwertanlagen und bauen lieber ein Haus, als ihr Kapital in Aktien oder Anleihen zu investieren. **"Der Wohnimmobilienmarkt ist im Moment sehr aktiv", bestätigt Rottke.** Die große Frage ist, ob die Nachfrage nach Wohnimmobilien die schwache Konjunktur ausgleichen kann. "Das ist wahrscheinlich nicht der Fall", sagt Christoph Schöndube, Spezialist für die

Baubranche beim Frankfurter Analysehaus Independent Research. Nicht überall ist die Nachfrage nämlich so groß wie in Deutschland. Die deutschen Verbraucher, die in Sachwerte flüchten, sind eher die Ausnahme. Höchstens noch in Nordeuropa sei die Nachfrage nach neuen Immobilien ähnlich hoch, schätzt Schöndube. "Weltweit dürfte die Baubranche eher stagnieren."

Aktien aus der Baubranche sind zyklische Titel, und die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einem schwachen Zyklus. Die meisten deutschen börsennotierten Bauunternehmen sind international aufgestellt, leiden also stärker unter der schwachen Konjunkturerwicklung, als sie vom punktuell boomenden Immobilienmarkt in der Heimat profitieren können. "Viele Konzerne sind mit ihren Prognosen für das laufende Geschäftsjahr deshalb vorsichtig geworden", sagt Schöndube. "Hinzu kommen Sondereffekte, die die Geschäftsentwicklung belasten." Die Aktie von Hochtief etwa hat sich von ihrem Sturz Anfang vergangenen Jahres noch nicht wieder erholt, der Kurs tendiert derzeit seitwärts. Der Konzern, der mehrheitlich dem spanischen Konkurrenten ACS gehört, wird durch die Elbphilharmonie stark belastet. Wegen Verzögerungen bei dem Hamburger Großprojekt musste das Unternehmen Rückstellungen in Millionenhöhe bilden. Der Konzern machte damit im zweiten Quartal dieses Jahres unterm Strich Verluste und enttäuschte die Erwartungen der Analysten.

Einer der wenigen Titel, die Analysten derzeit positiv sehen, ist die Aktie von Heidelberg Cement. Nachdem das

Papier im zweiten Quartal nachgegeben hatte, sieht es jetzt nach einem Aufwärtstrend aus. Das Ergebnis je Aktie liegt in diesem Jahr geschätzt bei 3 Euro, für das nächste Jahr werden 3,94 Euro erwartet. Der im DAX notierte Baustoffkonzern profitiert vom Wachstum in Asien und von der anziehenden Baukonjunktur in den USA. Darüber hinaus schnitt er dank hartem Sparkurs und Preiserhöhungen für seine Kunden gut ab. Auch Analyst Schöndube bewertet die Aktie von Heidelberg Cement wegen ihrer starken Stellung in Schwellenländern und in Nordamerika positiv. "Bei den anderen Unternehmen sind wir aufgrund der Unsicherheiten hinsichtlich der europäischen Staatsschuldenkrise vorsichtiger", sagt er.

Für Anleger ist es grundsätzlich schwierig, die Entwicklung der Baubranche über Aktien nachzuvollziehen. "Es gibt viele Spezialanbieter, deren Aktien dementsprechend nicht den gesamten Markt abdecken", sagt Möbert von DB Research. Auf der anderen Seite erklären immer mehr Baukonzerne, sich breiter aufstellen und nicht mehr allein auf ihr Kerngeschäft beschränken zu wollen.

Bilfinger Berger etwa will sein Geschäft durch Übernahmen diversifizieren und hat jüngst einen Montagedienstleister in den USA gekauft. Dadurch werden die Unternehmen zwar unabhängiger von Konjunktur- und branchentypischen Zyklen. Ihre Aktien sind dadurch aber auch über kurz oder lang kaum mehr als reines Bauinvestment anzusehen.

Immobilienaktien profitieren: Seite 18

Abbildung: Nicht immer auf Beton gebaut: Die Baubranche in Deutschland leidet unter den Konjunktursorgen. Heidelberg Cement dagegen sehen viele Experten im Aufwärtstrend
Wörter: 647