

Die „Big Five“ halten dagegen

2002 wird in die Baugeschichte als das Jahr eingehen, in dem Philipp Holzmann Konkurs machte. Einer der Gründe, warum das durch Managementfehler bereits geschwächte Unternehmen pleite ging, war die unerwartet steile Talfahrt der Baukonjunktur: Der Umsatz des Bauhauptgewerbes sank in 2002 um 5,8 %. Und dennoch, in demselben Jahr gelang es den verbleibenden fünf großen Baufirmen, den „Big Five“, bessere Abschlüsse vorzulegen. Hochtief und Bilfinger Berger wiesen höhere Gewinne aus. Walter Bau, Strabag und Züblin gelang es, den roten Bereich zu verlassen.

Marcel Linden, Bonn

2003 dürfte für die fünf Großen ähnlich günstig verlaufen. Auf den Bilanz-Pressekonferenzen im April und Mai haben alle zumindest gleich bleibende Gewinne angekündigt. Dazu gehört einiger Mut. Die Binnenkonjunktur ist schon wieder gekippt. Im ersten Quartal sanken die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe um 15 %. Und für das Gesamtjahr korrigierte der Hauptverband der Bauindustrie die Januar-Prognose nach unten: Statt um 4 % soll der Umsatz des Bauhauptgewerbes um 6 % sinken.

Den Einwand, die Großen der Bauindustrie hätten all ihr Heil im Ausland gefunden, kann man nur beschränkt gelten lassen. Zugegeben, Hochtief macht nunmehr 83,9 % der Leistung im Ausland. Das ist schwer zu toppen. Bilfinger Berger will dieses Jahr den Auslandsanteil auf 60 % hieven. Aber bei den drei anderen der „Big Five“ dominiert nach wie vor der Inlandsbau. Auf dem heimischen Markt gibt es heute mehr Baustellen mit dem Logo von Walter Bau als von Hochtief. Züblin und Strabag verdienen im Inland gutes Geld. Sie haben die Herausforderung des schwierigen Binnenmarktes angenommen und offenbar bestanden.

Im ersten Teil unseres Beitrags befassen wir uns heute mit Hochtief und Bilfinger Berger. Im nächsten Heft kümmern wir uns um Walter Bau, Strabag und Züblin.

Wer kauft Hochtief?

Unter der Ägide von Hans-Peter Keitel, seit 1992 Vorstandschef der Essener Firma, hat Hochtief die Weltliga erreicht. „Jetzt ist Erntezeit im internationalen Geschäft“, kündigte er zufrieden an. In der Tat ist die Zeit der großen Auslandsakquisitionen vorbei und Hochtief müsste endlich viel Heu in die Scheuer einfahren. Tatsächlich ist die Rentabilität der Gruppe nur im Branchenvergleich zufrieden stellend. In der jüngeren Vergangenheit hat Hochtief mehrfach Großaktionär RWE enttäuscht. Auch der neue Chef von RWE, Harry Roels, möchte die Bautochter loswerden. Der Wunsch Keitels, dass ein oder zwei ausländische Investoren Hochtief kaufen und das Management schalten und walten lassen, ging (noch) nicht in Erfüllung. Es droht eine Hängepartie. RWE wird wohl erst verkaufen, wenn der Börsenkurs wieder anzieht. Zurzeit beträgt die Börsenkapitalisierung nur eine Milliarde €. Die Eigenmittel des Konzerns sind doppelt so hoch. Die beiden Töchter Turner (USA) und Leighton (Australien) sind zusammen so viel wert wie die Mutter.

Zweifellos hat Hochtief in 2002 Fortschritte gemacht. Das Ergebnis von Zinsen, Steuern und Abschreibungen Ebita stieg um 19 % auf 156,5 Mio. €. Die Erhöhung vor Steuern erreichte 55 % auf 121 Mio. €. Das Nettoergebnis nach Anteilen Dritter wuchs gar um 80 %, war

aber mit 43 Mio. € dennoch bescheiden. Damit kann man Investoren kaum beeindrucken.

Die beste Nachricht ist, dass die Inlandsverluste des Bereichs Construction um 35 % auf 105 Mio. € reduziert werden konnten. Eine Großbaustelle in Köln hat sehr viel Geld gekostet. Für 2003 peilt Construction eine „schwarze Null“ an. Ein 143-Millionen-Verlust der holländischen Tochter Ballast Nedam verhinderte einen deutlicheren Gewinnanstieg. In 2003 will der Vorstand die Bauleistung um fast 10 % auf 14 Mrd. € ansteigen lassen. Das Ergebnis soll um mehr als 10 % wachsen. All das ist solide, aber nicht berauschend. Hochtief ist keine Geldmaschine und verdient nicht mal die Kapitalkosten von 14 %. Laut Keitel soll Construction die Kapitalkosten in 2004 und der Bereich Airport in 2005 verdienen. Um voranzukommen, will der Konzern die Serviceaktivitäten, wie Projektentwicklungen, Airport, Facility Management und Construct Mining, radikal ausbauen. Deren Anteil soll von 29 % der Konzernleistung in 2002 auf 50 % in 2007 steigen. Dann rangiert der klassische Bau nur noch unter „ferner liefern“.

Auch wenn die Liquidität hervorragend ist, sollte erwähnt werden, dass in 2002 Tafelsilber verkauft wurde. Der Anteil an der Immobilienfirma Monarchia erbrachte 157 Mio. €. Zwei Drittel der Summe gingen in die Risikovorsorge des Bereichs Development.

Baufirmen in 2002					
	Leistung in Mrd. €	Veränderung in %	Anteil Ausland in %	Ergebnis v. St. in Mio. € (in Klammern Vorjahr)	Beschäftigte Jahres- durchschnitt
Hochtief, Essen	12,78	-1,5	83,9	121 (78)	33 100
Bilfinger Berger, Mannheim	4,91	+6,2	58,0	85 (71)	43 086
Walter Bau, Augsburg	3,33	-15,3	28,6	6,1 (-223)	11 516
Strabag, Köln	3,21	-4,8	39,4	0,6 (-2,6)	10 997
Züblin, Stuttgart	1,42	-5,3	16,2	15,7 (-19,5)	8 564

Alle Bilanzen nach IAS.

Quelle: Geschäftsberichte und Bilanz-Presskonferenzen

Bilfinger Berger mit guten Fischzügen

Der Mannheimer Baukonzern Bilfinger Berger war in letzter Zeit wohl der rühmrigste. Ihm gingen in kurzen Abständen gleich drei dicke Fische ins Netz: der Spezialist für Isolierungen Rheinhold & Mahla (820 Mio. € Umsatz), die Facility-Management-Tochter von Holzmann HSG (192 Mio. €) sowie Wolfferts (Gebäudetechnik). Der neu gegründete Bereich Dienstleistungen wird dieses Jahr durch die Konsolidierungen die Leistung von weniger als 600 Mio. € auf 1,2 Mrd. € verdoppeln. Da die Gesamtleistung auf etwa 2 Mrd. € steigen wird, erreichen die Dienstleistungen auf Anhieb 23 % Anteil.

Es kommt dazu, dass der neue Bereich auch viel profitabler ist. Sein Anteil am operativen Ergebnis soll mit 40 Mio. € mehr als 40 % erreichen, verkündete stolz vor der Presse der Vorstandsvorsitzende Herbert Bodner. Die Finanzierung des Tripelkaufs war kein Problem. Vorher hatte der Konzern durch den Verkauf seiner Anteile an die Dresdner Bank 262 Mio. € erzielt.

Überhaupt scheint Bilfinger Berger eher von der Sorge getrieben, was er mit überschüssigem Kapital anfangen soll. Der angekündigte Verkauf der Beteiligung von 30 % an Buderus wird brutto 551 Mio. € in die Kasse spülen. Angesichts der sorgenvollen Kommentare über die Fähigkeit des Konzerns, die zugeflossenen Millionen auch richtig anzulegen, vermerkt Bodner trocken: „Besser Geld als Schulden.“ Die Mannheimer wollen bis zur Bilanzaufstel-

lung im April 2004 über die Verwendung der üppigen Mittel entscheiden. Es gibt unangenehmere Aufgaben in der deutschen Bauwirtschaft. Allerdings hängt die Messlatte sehr hoch, da die Buderus-Aktien hoch rentierlich waren. Der Konzern prüft ein weiteres Engagement im Bereich Umwelt sowie in den USA, Großbritannien, Osteuropa und Australien.

Genau wie bei Hochtief liegt der Börsenwert von Bilfinger Berger unter dem Eigenkapital. Allerdings ist die Gruppe für Investoren doch attraktiv. Sonst hätten Fidelity und Cominvest nicht kürzlich jeweils 5 % der Bilfinger-Aktien erworben. Auch wenn sie nicht so virulent ist wie bei Hochtief, ist die Aktionärsfrage ungeklärt. Wird Allianz das von der Dresdner Bank übernommene Paket von über 25 % an Bilfinger langfristig behalten wollen?

Peu à peu gelingt es dem Konzern, höhere Renditen zu erzielen. Das Ebita-Ergebnis stieg von 10 Mio. € in 2000 auf 36 Mio. € in 2001 und verdoppelte sich auf 74 Mio. € in 2002. Für 2003 werden offenbar 80 bis 90 Mio. € angepeilt. Dafür sinkt der Anteil des Inlandsbaus kontinuierlich, von 31 % in 2002 auf 25 % in 2003.

Es trägt auch zur Transparenz bei, dass der Konzern die Bereiche Bauen Inland und Bauen Ausland zu Gunsten der transnationalen Geschäftsfelder Ingenieurbau sowie Hoch- und Industriebau abschafft. Es machte wenig Sinn zu sagen, dass Bauen Inland Gewinne machte, die dennoch im Ausland erzielt wurden. So wurde der Gotthard-Basistunnel von Bauen Inland betreut. Die Gruppe wird auch das Baustoffgeschäft verkaufen. Zu einer deut-

lichen Kehrtwende kam es auch bei der Immobilienprojektentwicklung, wo man künftig mit weniger Kapital auskommen will. Der Konzern macht offenbar seine Hausaufgaben. ☞

Raumbedarf?

Flexible System-
container zum Kaufen,
Mieten, Leasen.

www.alho.de

ALHO

Aus dem roten Bereich

Die „Big Five“, die fünf größten deutschen Baukonzerne, konnten in 2002 alle Verluste vermeiden. Wir wiesen bereits in Teil I der Bilanzen darauf hin (siehe Baumarkt + Bauwirtschaft 7-8/2003, Seite 14). Hochtief und Bilfinger Berger gelang es, die Gewinne anzuheben. Walter Bau, Züblin und Strabag, die in 2001 noch Minus gemacht hatten, zeigten Überschüsse. Heute wollen wir uns mit diesen drei Firmen befassen.

Marcel Linden, Bonn

Gleich anfangs können wir auch mit dem Vorurteil aufräumen, die Großen am Bau machten nur deshalb Gewinne, weil sie viel mehr als der Mittelstand im Ausland aktiv sind. Aber Walter Bau, Züblin und Strabag haben alle drei den Schwerpunkt im Inland und zeigen, dass man auch auf dem heimischen Markt gutes Geld verdienen kann, wenn man entsprechend aufgestellt ist. Dies gelingt auch vielen mittelgroßen Baufirmen, die wir aus mehreren Gründen hier nicht besprechen können. Einer der Gründe ist, dass wichtige Unternehmen wie Max Bögl, Heitkamp oder Wolff + Müller nicht dazu verpflichtet sind, das Ergebnis zu publizieren. Das ist zwar legal, steigert aber nicht die bilanzielle Transparenz des Bausektors. Das hat unter anderem zur Folge, dass sich die Bankanalysten diese Firmen nicht mal von fern anschauen.

Walter Bau schaffte den Turnaround

Man kann den Walter-Bau-Managern einiges vorwerfen, aber Langweiler sind sie nicht. Wie denen die Sanierung des Konzerns gelungen ist, verdient alle Achtung. Anfang 2002, als die Gruppe einen Jahresverlust in Holzmann-Dimensionen von 231 Mio. € offenbart hatte, da war doch ein Raunen durch die Branche gegangen und Walter Bau vereinigt mit Dywidag galt als Wackelkandidat. Ein Jahr später ist die Sanierung gelungen. Das operative Ergebnis (Ebit) drehte sich von einem Verlust von 140 Mio. € in einen Gewinn von 15 Mio. €; das Ergebnis der gewöhnlichen Ge-

schäftstätigkeit verwandelte das Minus von 142 Mio. € in 4 Mio. € Überschuss. Netto blieb ein Gewinn von 0,2 Mio. €, was natürlich sehr bescheiden ist. Der Ausgleich gelang auch nur, weil der Verkauf des Verwaltungssitzes von Dywidag 30 Mio. € im Rahmen einer „Sale and lease Back“-Operation einbrachte.

Trotzdem beeindruckt die Tatkraft des Vorstands. Mit Brachialgewalt reduzierte die Division Schlüsselfertigbau Inland den Umsatz um 30 % auf 1,2 Mrd. €, die Belegschaft der Division sank um ein Viertel, von 6100 auf 4600 Mitarbeiter. Parallel dazu sank der Verlust der Sparte von 94 Mio. € in 2001 auf 6 Mio. €. Der Auslandsbau machte 19 Mio. € Miese (2001: –23 Mio. €). Der Ingenieurbau sprang von –36 Mio. € auf +24 Mio. €. Für das laufende Jahr sagt der neue Vorstandsvorsitzende Wolf Fitzner ein Ebit von leicht über den 15 Mio. € von 2002 voraus; der Auslandsverlust soll ganz verschwinden. „Auf den Turnaround sind wir ein Stückchen stolz“, bemerkte der neue Chef auf der Bilanzpressekonferenz Mitte April. Der Rückgang der Bauleistung von 15 % auf 3,33 Mrd. € in 2002 war gewollt.

Allerdings ist Walter Bau noch nicht über dem Berg. Im Frühjahr scheiterte der Verkauf der australischen Tochter WCG mit einer Bauleistung von 350 Mio. €. Die Entscheidung der Augsburger, die Tochter in Eigenregie zu sanieren, kam bei den lokalen Geschäftspartnern offenbar gut an. Das ist gut so, denn bisher hat die Aussie-Tochter fast nur Verluste produziert.

Noch wichtiger ist die Tatsache, dass Fitzner nicht wie geplant bis Juni einen

Käufer für die Beteiligung von 48,7 % an Züblin gefunden hat. Angeblich hatte der Vorsitzende sieben Interessenten an der Angel. Zum Glück soll die Liquidität auch ohne Züblin-Verkauf gesichert sein. Der Vorstand möchte zumindest den Buchwert der Beteiligung von 180 Mio. € erhalten. Überhaupt täte ein höherer Cash-Betrag Walter Bau gut. Ende 2002 betrug die Eigenkapitalquote im Konzern nur noch magere 10,5 %. Und für die Aktionäre ist eine Dividende auch erst ab 2004 geplant. Die letzte Ausschüttung gab es in 2001.

Züblin vorsichtiger im Ausland

Auf der Bilanzpressekonferenz gaben sich die Herren von Züblin in Stuttgart-Möhringen aufgeräumt wie eh und je. Warum sollten sich auch in Stress geraten? Die Ampeln stehen wieder auf Grün. Auf einen Jahresverlust von 25 Mio. € in 2001 folgte ein Plus von 6 Mio. €, vor Steuern gab es einen Gewinn von 15,7 Mio. € nach einem Minus von 19,5 Mio. €. Sowieso war die Gruppe operativ immer im grünen Bereich. Das Betriebsergebnis Ebit verdoppelte sich in 2002 auf 12 Mio. €.

Den Verlust von 2001 muss man sich näher ansehen. Er entstand nur, weil die Zübliner ihre Beteiligung von 14 % an Walter Bau um 30 Mio. € abschrieben. Das war nicht unbedingt nötig. Es war wohl eher ein Signal an die Augsburger: So viel halten wir von euch! Ohne diese Stichelei hätte Züblin in 2001 ein Plus von 5 Mio. € erzielt.

Andererseits darf Züblin auch nicht übermütig werden. Operativ lief nicht alles

Baufirmen in 2002

	Leistung in Mrd. €	Veränderung in %	Anteil Ausland in %	Ergebnis v. St. in Mio. € (in Klammern Vorjahr)	Beschäftigte Jahres- durchschnitt
Hochtief, Essen	12,78	-1,5	83,9	121 (78)	33 100
Bilfinger Berger, Mannheim	4,91	+6,6	58,0	85 (71)	43 086
Walter Bau, Augsburg	3,33	-15,3	28,6	6,1 (-223)	11 516
Strabag, Köln	3,21	-4,8	39,4	0,6 (-2,6)	10 997
Züblin, Stuttgart	1,42	-5,3	16,2	15,7 (-19,5)	8 564

Alle Bilanzen nach IAS.

Quelle: Geschäftsberichte und Bilanz-Presskonferenzen

hervorragend in 2002. Das Ergebnis des Baugeschäfts Inland sank immerhin um 74 % auf 18,3 Mio. €. Das Baugeschäfts Ausland blieb defizitär, allerdings ging der Verlust von 55,7 Mio. € auf 22,6 Mio. € zurück. Auch in 2003 soll das Ausland rot bleiben, und erst in 2004 soll Züblin wieder im Ausland verdienen. Die beiden Problemabaustellen von Ghazi Barotha in Pakistan und der Neubau der Beiruter Universität haben eben viel Geld gekostet. Züblin rudert bereits im Ausland zurück. Bereits letztes Jahr ging der Auslandsanteil an der Bauleistung von 21 % auf 16 % zurück. „Unsere Stärke ist das Inland“, sagt konsequenterweise der Vorstandschef Manfred Nußbaumer. Der Konzern wird in Zukunft politisch und finanziell problematische Staaten der Dritten Welt meiden und sich auf sichere Staaten wie China, Singapur, die Golfstaaten und Chile konzentrieren, so der Vorsitzende.

Züblin sieht die vorgesehene Trennung von Walter Bau gelassen. Allerdings, bemerkt Professor Nußbaumer, sollte der

„solvente“ Aufkäufer der 48,7%-Beteiligung von Walter Bau an Züblin die Stuttgarter Gruppe „so lassen wie sie ist“ und vor allem das „gute Standing Züblins im Inland nicht zerstören“. So spricht ein selbstbewusstes Management.

Strabag fuhr in Deutschland eine Nullnummer

Strabag hat sich in 2002 wenig bewegt, von leicht Minus auf leicht Plus. Das Ergebnis vor Steuern verwandelte sich von einem Verlust von 2,6 Mio. € in 2001 in einen Gewinn von 0,555 Mio. €. Eigentlich war doch ein höherer Überschuss geplant. Durch weiteren Abbau fielen wiederum 9 Mio. € Restrukturierungskosten an. Auch in 2003 werden die Jobs um 1000 auf 10 000 gekürzt.

Finanzvorstand Thomas Birtel gibt zu, dass die Gruppe, die zu 65 % der österreichischen Bau Holding Strabag (BHS) gehört, letztes Jahr in Deutschland eine „Nullnummer“ fuhr. Wiederum war

das Segment Beteiligungen Österreich mit einem betrieblichen Ergebnis von 15,9 Mio. € am profitabelsten. Hier streicht Strabag Köln als „passiver“ Beteiligter an der BHS solide Gewinne der Mutter ein. Die eigenen Divisionen, die Köln direkt verantwortet, blieben im roten Bereich, wenn auch mit abnehmender Tendenz. Der Straßenbau hatte ein betriebliches Minus von 0,7 Mio. € (2001: -2,5 Mio. €), das Segment Hochbau einen Verlust von 1,9 Mio. € (2001: -3,7 Mio. €). Das Segment Projektentwicklung und Ingenieurtiefbau konnte den Verlust von 9,6 Mio. € auf 1,1 Mio. € fast ganz abbauen.

Immerhin ein Pluspunkt: Letztes Jahr erwarb Strabag aus der Konkursmasse von Holzmann die Deutsche Asphalt und verstärkt damit seine Position als Marktführer im stark zersplitterten deutschen Straßenbau; sein Anteil geht gegen 5 %. Bereits früher hatte die Kölner Firma den Straßenbau von Hochtief, Moll und Riepl übernommen. Diese Strategie scheint aufzugehen. ■

Die Redaktion ist für Sie da!

Haben Sie Fragen zu den Artikeln in **Baumarkt + Bauwirtschaft**, zu den Autoren oder zu den Produkten?
Wollen Sie uns Ihre Meinung sagen?

Schreiben Sie uns bitte oder rufen Sie uns an:

Redaktion **Baumarkt + Bauwirtschaft** · Postfach 120 · 33311 Gütersloh

Tel.: 0 52 41/80-22 52 · Fax: 0 52 41/80 96 50

E-Mail: volker.horschig@bertelsmann.de