

Bilanzen, Teil I: Den Aufschwung meistern

Auch im zweiten Jahr des Bauaufschwungs nach der zehnjährigen Rezession 1996-2005, zeigte sich der inländische Baumarkt sehr störrisch. Mehrere Baukonzerne hatten im Jahr 2007, dem wir uns hier in Teil I unserer Bilanzbetrachtung widmen, und auch noch in 2008, große Mühe, den Kostenanstieg auf den Baustellen in den Griff zu bekommen. Wenn es ihnen auch meist gelang, höhere Gewinne für die Gruppe auszuweisen, so lag das nicht am deutschen Baugeschäft, sondern am florierenden Auslandsbaugeschäft und an der erfolgreichen Diversifikation in Sektoren mit höheren Margen. Diese Feststellung beinhaltet keine Kritik. Im Gegenteil: den Großen muss man zubilligen, dass sie den erwünschten Risikoausgleich aus divergierenden Länder- und Bereichskonjunkturen zunehmend schaffen.

Marcel Linden, Bonn

In Teil I der Bilanzen befassen wir uns heute mit Hochtief und Bilfinger Berger; in Teil II werden wir im nächsten Heft Strabag, Züblin, Bauer und Max Bögl behandeln. Die Aufteilung hat praktische Gründe. So präsentiert Züblin die Zahlen dieses Jahr erst Ende Mai.

Das Logo von Hochtief und Bilfinger Berger prangt weiterhin auf deutschen Baustellen und beide Gruppen dementieren auch regelmäßig den scheinbar anstehenden Verkauf des inländischen Baugeschäfts. Nur, Inlandsriesen sind sie keine mehr. Hochtief tätigt mehr als 87 % der Bauleistung im Ausland, bei der Mannheimer Gruppe sind es 67 %. Die 33 % der Bauleistung, die Bilfinger Berger in Deutschland macht, teilen sich noch einmal auf in 16 % Inlandsbau und in 17 % Dienstleistungen. Platzhirsch in Deutschland ist die Wiener Strabag SE mit ihren Töchtern Strabag AG in Köln und Züblin in Stuttgart. Die handelnde Person auf dem deutschen Markt ist ohne Zweifel der Österreicher Hans Peter Haselsteiner. Es ist schon beachtlich, wie er so „en passant“ im Frühjahr die beiden großen Mittelständler Kirchhoff und Kirchner aufkaufte. Bekanntlich hatte er bereits in Vorjahren Züblin und profitable Aktivitäten von Walter Bau erworben.

Hochtief und Bilfinger Berger haben in 2007 zumindest eine psychologisch wichtige Hürde genommen: das angekündigte Ziel, das Nettoergebnis über 100 Mio. zu

wuchten, haben sie überraschend deutlich erfüllt. Die Essener schafften 141 Mio., ein Anstieg von 58 %, die Mannheimer 134 Mio (+46 %). Erstmals seit Jahren liegt damit Hochtief wieder knapp vor Bilfinger Berger. Schließlich ist Hochtief auch doppelt so groß wie der Konkurrent. Bekanntlich fallen bei Hochtief die Minderheitsanteile Dritter am Gewinn stark ins Gewicht: sie haben hohe Beteiligungen an Leighton (Anteil Hochtief 55 %) und den Flughäfen. Dies mindert das Nettoergebnis. Ein Blick in die Tabelle zeigt, dass vor Steuern Hochtief mit 501 Mio. Euro (+48 %) Bilfinger Berger mit 228 Mio. (+32 %) klar distanziert. Die Vorsteuerrendite von Hochtief (2,67 %) ist auch geringfügig höher als die des Rivalen (2,47 %).

Auf Leighton kann sich Hochtief verlassen...

Das erste Jahr des neuen Vorstandsvorsitzenden Dr. Herbert Lütkestratkötter war nicht einfach. Der Baubereich Construction Services Europe, der vor allem unter den extrem gestiegenen Materialkosten und dem höheren Entgelt für Subunternehmer in Deutschland litt, wies, nach einem leichten Minus von 3 Mio. in 2006, ein Ebita (Ergebnis vor Abschreibungen, Finanzergebnis und Steuern) von Minus 132 Mio. € in 2007 aus; vor Steuern belief sich der Verlust der Division gar auf 149 Mio. Der abrupte Bauaufschwung in 2006

hatte zu unvorhergesehenen Verknappungen geführt. Die Altverträge, die jetzt noch immer abgearbeitet werden müssen, enthielten keine Preisanpassungsklauseln, ein sträfliches Versäumnis. Auch Züblin, Bilfinger Berger, Wayss & Freytag, und andere, von denen wir nichts wissen, wurden erwischt. Auf der Bilanzpressekonferenz im März schloss „Dr. Lü“, wie man den neuen Chef nennt, Kapazitätsanpassungen für den Fall nicht aus, dass der Markt bei den Konditionen kein Entgegenkommen zeigt. 2008 stufte er als „Übergangsjahr“ ein, in dem das Gros der schlechten Verträge zu Ende gebracht werde. Das operative laufende Geschäft von Construction Europe werde positiv sein. Für 2010 strebt der Bereich eine auskömmliche Marge von 3 % an. Das Hochbaugeschäft in Deutschland wurde, so der Vorsitzende, „komplett neu strukturiert“. Der Konzern reduzierte das Volumen im (gefährlichen) Generalunternehmergeschäft und verschärfte die Kriterien für eine „faire Risikoverteilung“ mit den Auftraggebern.

Von der deutschen Misere einmal abgesehen, hat Hochtief in 2007 gut gearbeitet. Alle anderen Bereiche steigerten ihr Ergebnis. Der Gewinnanstieg der Gruppe lag, so der Vorsitzende, „weit über den Erwartungen des Kapitalmarkts“. Der Schlusskurs der Aktie von 92 Euro in 2007 bedeutete einen Anstieg von 67 % gegenüber Vorjahr. Die Aufschlüsselung des Vorsteuerergebnisses von 501 Mio. Euro

Bilanzen Zahlen aus 2007					
Firmen	Bauleistung in Mrd. €	Veränderung in Prozent	Anteil Ausland an der Leistung in Prozent	Ergebnis vor Steuern in Mio. € (in Klammern Vorjahr)	Beschäftigte Jahresdurchschnitt
Hochtief, Essen	18,77	+12,3	87,2	501 (338)	52.449
Bilfinger Berger, Mannheim	9,22	+16,2	67,0	228 (173)	50.137
Strabag, Köln	4,12	-10,6	49,9	66 (127)	9.667
Züblin, Stuttgart (1)	2,56	+65,0	22,8	17 (47,5)	9.908
Bauer, Schrobenuhausen	1,21	+23,3	72,6	116 (59)	6.983
Max Bögl, Neumarkt	0,99	-1,7	30	-	4.700

(1) Zahlen von 2006; die Zahlen 2007 gibt Züblin am 27. Mai bekannt.

Quelle: Geschäftsberichte und Informationen aus den Unternehmen

(+48 %) zeigt das ganze Gewicht der australischen Tochter Leighton: sie steigerte ihr Ergebnis um 54 % auf 404 Mio. Euro. Die Division Americas mit der großen US-Tochter Turner brillierte trotz der Hypothekenkrise mit einem Gewinnanstieg von 29 % auf 76 Mio. Airport vervierfachte den Gewinn auf 142 Mio. und Development (Projektentwicklung, PPP, Facility Management) verdoppelte ihn auf 90 Mio. Nur Construction Europe zeigte, wie gesagt, einen Verlust von 149 Mio.

In den USA leidet Turner wenig unter der grassierenden Wohnungsbaukrise, da die Gruppe vor allem Gewerbe- und staatliche Immobilien baut. Im September 2007 gelang der Kauf der US-Firma Flatiron, die zu den 10 Größten im amerikanischen Verkehrswegebau gehört. Die Bauleistung von Hochtief stieg um 12,3 % auf 18,77 Mrd. Euro. Das Beteiligungsergebnis enthält Einmalerträge der Flughäfen Sydney und Hamburg von 85 Mio., die sich in 2008 so nicht wiederholen werden. Trotzdem, so der Vorstand, werde der Anstieg des operativen Geschäfts dies im laufenden Jahr ausgleichen, sodass das Vorsteuerergebnis auf dem Niveau von 2007 verharren werde. Es sei denn, die Malaise auf dem deutschen Baumarkt zwingt zu einem Restrukturierungsaufwand.

...und Bilfinger Berger auf die Dienstleistungen

Auf der Bilanzpressekonferenz 2007 hatte Vorstandschef Herbert Bodner noch die guten Ergebnisse des inländischen Bauge-

schäfts gegenüber der Konkurrenz extra hervorgehoben. Ein Jahr später musste er zugeben, dass auch seine deutsche Hochbauparte entgegen den Vorhersagen operativ nur ausgeglichen abgeschlossen hat.

Auch Bilfinger Berger entging den Turbulenzen mit den Materialien und den Subunternehmern nicht. In 2008 soll, so Bodner, der deutsche Hochbau der Gruppe wieder schwarze Zahlen schreiben. Der Sparte Hoch- und Ingenieurbau gelang es dennoch, das Ebita von 22 Mio. in 2006 auf 24 Mio. in 2007 zu steigern. Dies liegt auch daran, dass die Division auf dem boomenden australischen Markt eine etwas höhere Leistung als in Deutschland schaffte.

2007 brachte dem Konzern am Carl-Reiss-Platz ein starkes Wachstum, das sich in 2008 so nicht wiederholen wird. Die Leistung der Gruppe nahm um beachtliche 16,2 % auf 9,22 Mrd. Euro zu. Das Ingenieurbaugeschäft stieß an Kapazitätsgrenzen. Die Leistung der äußerst dynamischen Dienstleistungssparte stieg um 25 % auf 3,6 Mrd. an, organisch nahm sie immerhin um 17 % zu. Zugekauft wurde unter anderem O'Hare Engineering in Großbritannien.

Kein anderes deutsches Bauunternehmen hat so wie Bilfinger Berger in das margenstarke Dienstleistungsgeschäft expandiert. Die Sparte setzt sich aus drei Schwerpunkten zusammen: Industrial Services (Instandhaltung von Industrieanlagen) mit einer Leistung von 2,2 Mrd. Euro, Power Services (Dienstleistungen in

Kraftwerken) mit 0,7 Mrd. und Facility Services (Immobilienleistungen) mit 0,7 Mrd. Das Konzern-Ebita erreichte 242 Mio. Euro (+34 %), vor Konsolidierung 260 Mio. (+41 %). Auf die vier Divisions verteilte sich das Ebita wie folgt: Dienstleistungen 180 Mio. (+46 %), Hoch- und Ingenieurbau 24 Mio. (+9 %), Ingenieurbau 58 Mio. (+35 %) und Betreiberprojekte Verlust von 2 Mio. (-50 %).

Bis 2005 hatte Bilfinger Berger immer einen negativen Wertbeitrag gehabt, d.h. der Konzern vernichtete eigentlich Geld. Erst in 2006 wurde ein positiver Wertbeitrag von 80 Mio. Euro erzielt, der in 2007 auf 126 Mio. anstieg. Der sogenannte Roce (Return on capital employed) kletterte parallel von 16,3 % auf 18,7 %, ein guter Wert.

Der leichte Verlust bei den Betreiberprojekten (Mautstraßen, PPP im Hochbau, usw.) erklärt sich durch das frühe Reifestadium der Projekte. Das aktuelle Portfolio soll über gute Ertragsperspektiven verfügen.

Die erwarteten Zahlungsströme bis 2041 erreichen aktuell 728 Mio. Euro. Bis 2010 will der Konzern die Kapitalinvestitionen in Betreiberprojekte mehr als verdoppeln, von 161 Mio. in 2007 auf 400 Mio. Bilfinger Berger hat sich auf diesem Gebiet international Fertigkeiten erworben, die er auf dem wenig innovativen Heimatmarkt kaum nutzen kann. Die größten Summen hat das Unternehmen für Projekte in Kanada, Großbritannien und Australien investiert. Dies wird sich auszahlen. ■