

AKTIENANALYSE



Mario Lochner, Mission Money

Sie wählen, wir analysieren! Der FOCUS-MONEY YouTube-Kanal „Mission Money“ stellt jede Woche drei Aktien zur Wahl – und Sie entscheiden, welche wir genauer unter die Lupe nehmen.

Sie haben abgestimmt:

HeidelbergCement 38,10% | Adidas 35,12% | Beiersdorf 26,79%

WKN: 604700 ISIN: DE0006047004



Hier geht es zur Abstimmung auf mission-money.de



HEIDELBERGCEMENT

von ISABEL SCHOMMERS

Material für Anleger?

Der Krieg in der Ukraine und die steigenden Energiepreise belasten die **Aktie von HeidelbergCement**. Wie gut ist das Unternehmen für die Zukunft aufgestellt?

Präsident Putins Einmarsch in die Ukraine versetzte die Welt in einen Schockzustand, der auch an den Börsen Wellen schlug. Am Tag der Invasion sackte der russische Leitindex RTS zeitweise um fast die Hälfte ab, der Dax büßte 3,6 Prozent ein. Zu den größten deutschen Verlierern zählte HeidelbergCement. Die Aktie des Baustoffspezialisten fiel um 7,8 Prozent auf 56,40 Euro und erreichte damit den tiefsten Stand seit November 2020.

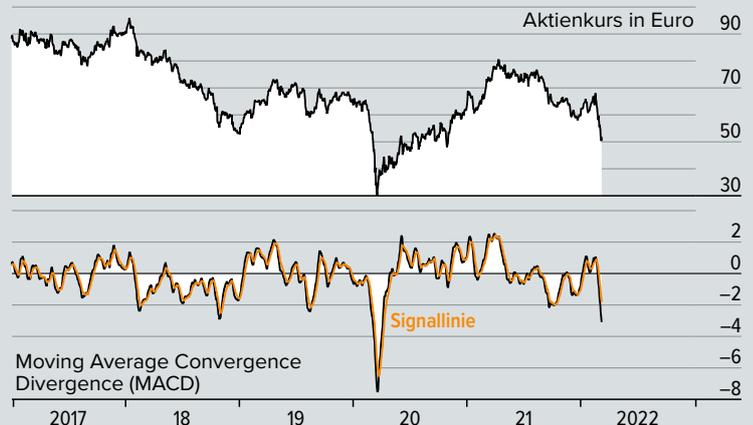
Grund zur Sorge? Das Unternehmen erzielt fünf Prozent seines Umsatzes in Russland, das dortige Geschäft macht ein Prozent des operativen Gewinns (Ebitda) aus, außerdem betreibt der Konzern drei Zementwerke für den lokalen Markt. Hinzu kommen die steigenden Energie- und Rohpreise, die HeidelbergCement bereits seit letztem Jahr stark belasten. Keine guten Aussichten für den Wert. Oder? ■ ▾

TECHNISCHE ANALYSE

Ungute Vorzeichen

In den letzten zwölf Monaten bescherte die HeidelbergCement-Aktie Anlegern mit einem Minus von 24,7 Prozent keine Freude. Nachdem der Kurs 2020 durch die Pandemie auf sein Allzeittief gerutscht war, schien er zunächst wieder aufzuholen. Doch enttäuschende Quartalszahlen durch die hohen Energiekosten stimmten Investoren missmutig. Der Ausbruch des Ukraine-Kriegs verpasste dem Wert den finalen Hieb: Seit dem 24. Februar brach er um 9,2 Prozent ein (Stand: 9.3.2022). Auch der MACD gab ein Verkaufssignal, aktuell deutet er zudem einen stärker werdenden Abwärtstrend an.

HeidelbergCement



Quelle: Bloomberg

FUNDAMENTALDATEN

Rentabilität

Eigenkapitalrendite 22/23e in %	10,6/10,8
Gesamtkapitalrendite 22/23e in %	4,8/5,2
Ebitda-Marge 22/23e in %	19,8/19,8
Nettomarge 22/23e in %	8,2/8,4
Bruttospanne 22/23e in %	46,9/48,4

Qualitätsscore

7/10

Risiko

Maximaler Drawdown (5 Jahre)	-40,9%
Drawdown Erholungszeit	-
Gesamtschulden/Kapital	32,8
Nettoschulden/Eigenkapital	30,2
Ebit zu Zinsaufwand	12,4

Qualitätsscore

5/10

Wachstum

Umsatz 22/23e in Mrd. €	19,7/20,5
Ebitda 22/23e in Mrd. €	3,9/4,1
Ebit 22/23e in Mrd. €	2,6/2,7
Gewinn je Aktie 22/23e in €	8,4/9,1
Free Cashflow 22/23e in Mrd. €	1,4/1,6

Qualitätsscore

6/10

Bewertung

KGV 2022/23e	6,1/5,6
KBV 2022/23e	0,6/0,6
KUV 2022/23e	0,5/0,5
PEG	0,03
KCV 2022/23e	3,5/3,3

Qualitätsscore

7/10

Auf einem guten Weg

Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2021 fielen dennoch überraschend gut aus. Der Umsatz legte um acht Prozent auf 18,7 Milliarden Euro zu, der operative Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) erhöhte sich um sechs Prozent auf 3,9 Milliarden Euro – und das, nachdem 2020 durch hohe Abschreibungen ein Verlust von 2,1 Milliarden Euro in den Büchern stand.

Die Skepsis der Anleger. Es sticht vor allem die günstige Bewertung ins Auge: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt gerade einmal bei 6,1. Das hat allerdings auch seine Ursache: 2007 baute HeidelbergCement durch die Übernahme des britischen Baustofflieferanten Hanson für 14 Milliarden Euro einen riesigen Schuldenberg auf, den die Finanzkrise noch vergrößerte. Ab 2009 begann das Unternehmen damit, diesen abzubauen – was zunächst aufgrund der hohen Zinslast nur bedingt gelang. Obwohl das operative Geschäft jahrelang erfolgreich lief, profitierten die Aktionäre von HeidelbergCement daher kaum. Das ist der Grund dafür, dass viele Investoren den Wert bis heute meiden.

Die gute Nachricht: Inzwischen weist das Unternehmen wieder eine solide Bilanz aus: Allein 2021 schaffte es der Konzern, die Nettofinanzschulden um 1,9 Milliarden Euro auf fünf Milliarden Euro zu senken. Gesund wirkt auch der Zinsdeckungsgrad von 12,5 Prozent. Hinzu kommen kräftige Margen, vor allem die für 2022 und 2023 geschätzten Bruttospannen von über 45 Prozent können sich sehen lassen. Im Juli letzten Jahres startete HeidelbergCement zudem das erste Mal in seiner Geschichte ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Gesamtvolumen von einer Milliarde Euro, das im September 2023 abgeschlossen werden soll.

Ein weiterer Punkt, der viele Anleger abschreckt, ist der hohe CO₂-Ausstoß, der bei der Herstellung von Zement anfällt. Diesem will das Unternehmen jetzt entgegenwirken. So hat sich der Konzern das Ziel gesetzt, seine Emissionen bis 2025 im Vergleich zu 1990 um 30 Prozent zu senken, bis 2050 soll es gelingen, CO₂-neutralen Beton anzubieten – extra für diesen Zweck soll auf der schwedischen Insel Gotland das erste klimaneutrale Zementwerk der Welt entstehen.

Analystenschätzungen

Analystenrating (Buy/Hold/Sell)

15/10/3

Positivste Empfehlung

77,8%

Negativste Empfehlung

-12,8%

Konsensschätzung

49,2%

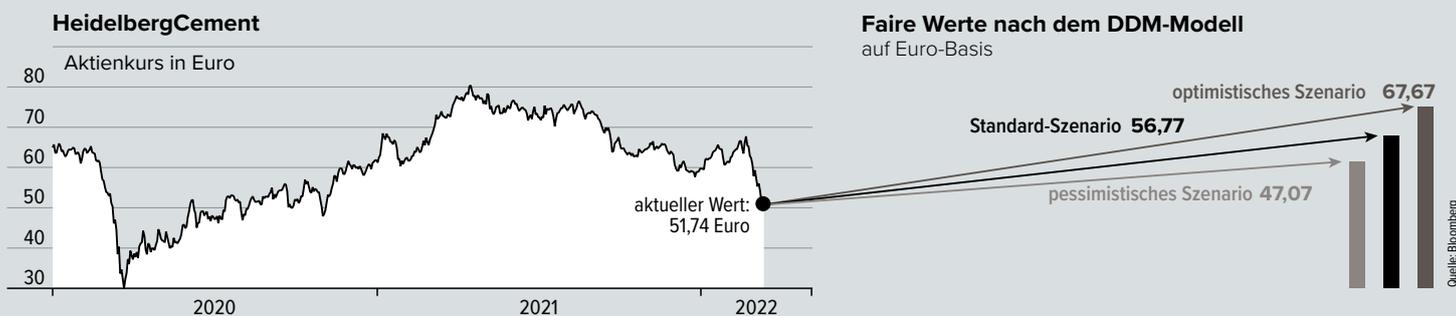
SZENARIEN FÜR DIE ZUKUNFT

Umfangreiche Pläne

Nachdem die steigenden Energiekosten im dritten Quartal 2021 die Ergebnisse signifikant gedrückt hatten, kündigte das Unternehmen ein Sparprogramm an, um die Kosten 2022 um 500 Millionen Euro zu senken. Dieses umfasst nicht nur Preiserhöhungen, sondern auch weitere Optimierungen, wie beispielsweise den vermehrten Einsatz von alternativen Treibstoffen. Zudem plant Konzernchef von Achten, weniger rentable Geschäfte aus dem Portfolio auszumisten, um den Konzern auf diese Weise wieder profitabler zu machen. So veräußerte HeidelbergCement beispielsweise seine Anteile in Griechenland, Spanien und Sierra Leone. Gleichzeitig weitete das Unternehmen seine Aktivitäten in besonders renditestarken Märkten wie Tansania oder dem Nordosten der USA aus. Direkte Auswirkungen des Kriegsbeginns auf das Russland-Geschäft hatte der Baustoffspezialist zunächst nicht befürchtet, da die dortigen Ze-

mentwerke nur für den lokalen Markt produzieren. Zudem befindet sich ein Großteil der Produktionskapazitäten aufgrund von Winterreparaturen außer Betrieb. Letztlich fiel dann doch der Beschluss, alle weiteren Investitionen im Land einzufrieren.

Potenzial mit Risiko. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt den Kauf der Aktie – dennoch ist der große Anteil der Experten, die den Wert auf „Halten“ stufen, nicht zu verkennen. Aktuell liegt die Konsensschätzung bei 49,9 Prozent. Das DDM-Modell attestiert HeidelbergCement geringere Wachstumschancen: Im optimistischen Szenario könnte der Kurs um 30,7 Prozent auf 67,67 Euro steigen, im Standardfall würde er sich um etwa 9,7 Prozent auf 56,77 Euro erhöhen. Durch die weiterhin instabile geopolitische Lage sowie das Risiko, die Energiekosten durch das Sparprogramm nicht auszugleichen, sind weitere Einbußen für Anleger aber nicht ausgeschlossen.



FAZIT

Mit Vorsicht zu genießen

Chancen

- In den letzten Jahren ist die Verschuldung von HeidelbergCement deutlich zurückgegangen, die Bilanz ist solide
- Es besteht weiterhin eine hohe Nachfrage nach Wohnraum und Infrastruktur
- Der Konzern bemüht sich um einen besseren CO₂-Fußabdruck

Risiken

- Der Ausbruch des Ukraine-Kriegs sorgte für einen tiefen Fall der Aktie, weiterhin birgt die instabile geopolitische Lage ein hohes Risiko
- Es ist unklar, ob es dem Unternehmen gelingen wird, die wachsenden Energiekosten durch das angekündigte Sparprogramm abzufedern

Ein massiver Schuldenberg sowie das CO₂-intensive Geschäftsmodell sorgten dafür, dass viele Anleger der HeidelbergCement-Aktie lange aus dem Weg gingen. Inzwischen hat sich die Bilanz erholt, auch an seiner Klimaneutralität feilt der Konzern aktuell. In Zukunft dürfte das Unternehmen von der hohen Nachfrage nach Wohnraum und Infrastrukturausbau profitieren, doch die Situation in der Ukraine sowie die hohen Energiekosten sorgen weiter für Unsicherheiten.



Halten