

Wer auf Stahlaktien setzt, wettet auf Wachstum

Die Aktienkurse großer Stahlunternehmen liegen seit Jahresbeginn überdurchschnittlich im Minus

ala. FRANKFURT, 29. Juni. Sind sie nun genug abgestraft? Die Aktienkurse großer Stahlproduzenten haben sich seit Jahresbeginn überwiegend schlecht entwickelt. Der Kurs des in Europa beheimateten Weltmarktführers Arcelor Mittal ermäßigte sich um 12 Prozent, der des deutschen Stahlproduzenten Salzgitter genauso stark. Die Aktien des amerikanischen Konzerns US Steel und seiner beiden brasilianischen Wettbewerber Gerdau und Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) verloren mehr als 25 Prozent ihres jeweiligen Wertes. Und das in einem Umfeld, in dem wichtige Aktienindizes wie der die ganze Welt abdeckende MSCI World oder der amerikanische Leitindex S&P 500 auf der Stelle treten oder leicht im Plus liegen. Werden Stahlaktien den im Vergleich zum gesamten Markt verlorengegangenen Boden nun wenigstens teilweise gutmachen?

„Stahlaktien sind zyklische Werte, ihre Kursentwicklung hängt also überproportional stark von den Erwartungen über die Wirtschaftsaussichten insgesamt ab“, sagt Manuel Tenedekshijew, Portfoliomanager der Fondsgesellschaft DWS. Zuletzt kamen schwache Wirtschaftsdaten zumal aus den Vereinigten Staaten, die unter Marktteilnehmern abermals eine Debatte darüber auslösten, ob die größte Volkswirtschaft der Welt womöglich in eine wirtschaftliche Schwächephase zurückfällt. Nicht wenige Bankenvolkswirte und Marktstrategen sagen jedoch voraus, dass spätestens ab der zweiten Jahreshälfte die Datenflut besser wird und die Aktienmärkte dann insgesamt stimuliert werden. „In einem Umfeld wieder aufgehellter Stimmung an den Märkten werden Stahlaktien profitieren. Das könnte ab August so sein und wird zumal in Europa diejenigen Werte am meisten beflügeln, die im bisherigen Jahresverlauf stark abgestraft wurden“, sagt Tenedekshijew. Das

wirtschaftliche Umfeld und die Stimmung der Anleger sind das eine. Genauso stark treibt Fondsmanager und Aktienanalysten die Frage um, wie die Stahlkonzerne mit den nach wie vor hohen Preisen für die beiden wichtigsten Rohstoffe ihres Geschäfts, Eisenerz und Kokskohle, zu recht kommen.

„Der Eisenerzmarkt ist sehr angespannt, die Preise sind hoch. Ich erwarte

lungen mit den Stahlherstellern aus einer Position der Stärke heraus verhandeln können. Die Stahlhersteller stehen darum, wenn sie ihre Margen halten wollen, unter dem Druck, die hohen Preise an ihre Kunden weiterzugeben oder selbst Eisenerz zu fördern und unabhängig zu werden. Beide Möglichkeiten sind Schlüssel für die Suche nach den interessantesten Aktien der Branche. Arcelor Mittal bei-

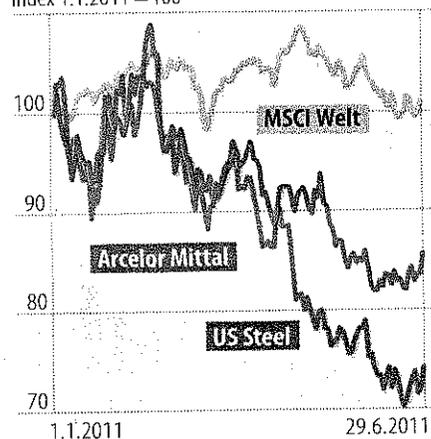
deutlich groß, was die Möglichkeiten, hohe Preise zu erzielen, einschränkt. Sichtbar ist das etwa daran, dass der Aperam-Aktienkurs seit der Börsenerstnotiz nahezu kontinuierlich fällt.

Von seiner Edeldahlsparte Abschied nehmen und damit dem Beispiel Arcelor Mittals folgen will auch der deutsche Branchenprimus Thyssen Krupp. Die Börsianer haben das bisher goutiert und den Kurs der Thyssen-Aktie entgegen dem Branchentrend nach oben getrieben: Das Papier liegt seit Jahresbeginn knapp 15 Prozent im Plus. Thyssen kam dabei die überaus positive Entwicklung der deutschen Industrie und insbesondere der Automobilbranche zugute, die wichtige Kunden sind; gerade gegenüber der Automobilindustrie seien höhere Preise eher durchsetzbar, heißt es am Markt. Ebenfalls ein Kursplus verzeichnete in diesem Jahr die Aktie des österreichischen Stahlherstellers Voestalpine. Auch in diesem Fall gilt das Geschäft mit der Automobilindustrie als Kurstreiber. Die Kapazitäten von Thyssen und Voestalpine sind mittlerweile nahezu ausgelastet, sagen Marktteilnehmer. Das und die bisher im Vergleich mit Wettbewerbern sehr gute Kursentwicklung gelten wiederum als Gründe dafür, warum in einem beginnenden deutlichen Aktienaufwärtstrend andere Stahlwerte stärker zulegen sollten. Dabei werden neben Arcelor Mittal, der deutschen Salzgitter und der amerikanischen US Steel auch der koreanische Hersteller Posco und die japanischen Werte Nippon Steel und JFE Holdings genannt.

Als interessant gilt schließlich auch die Aktie des deutschen Stahlhändlers Klöckner. Der Kurs liegt derzeit ungefähr 5 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Die 29 bei Bloomberg registrierten Analysten, welche die Aktie beobachten, empfehlen sie allesamt zum Kauf. Aber auch die Klöckner-Aktie bleibt letztlich ein zyklischer Wert und lebt damit auch stark von besseren allgemeinen Wirtschaftsdaten.

Großes Stahlangebot belastet Stahlaktien

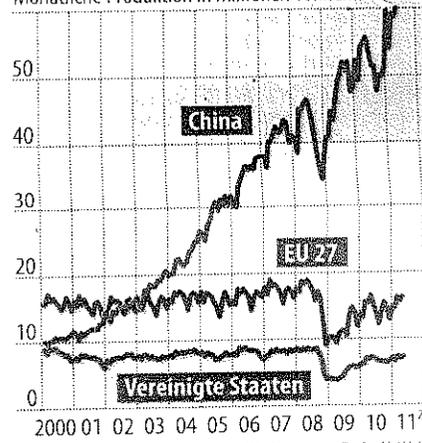
MSCI Welt Aktienindex gegen Stahlaktien
Index 1.1.2011 = 100



1) Im Tagesverlauf. 2) Stand Mai 2011.

Stahlproduktion

Monatliche Produktion in Millionen Tonnen



Quellen: Thomson Reuters; Worldsteel/F.A.Z. - Grafik Walter

zwar, dass sie etwas zurückkommen werden, weil die Erzproduktion, also das Angebot, sowohl in Brasilien wie auch in Australien ausgeweitet wird. Auf der Kostenseite wird das die Stahlbranche wohl aber erst in einigen Jahren etwas entlasten“, sagt etwa Arvid Rickmers, Fondsmanger der Deka. Chinas Erz-Appetit gilt als wichtigster nachfrageseitiger Grund für den hohen Preis. Hinzu kommt, dass die drei großen Bergbaukonzerne Vale, BHP Billiton und Rio Tinto für rund 70 Prozent des Erzangebotes auf dem Weltmarkt stehen und damit in Preisverhand-

spielsweise verfügt über eigene Eisenerzminen, weshalb die Aktie in einer Studie der amerikanischen Bank Goldman Sachs hervorgehoben wird. Von den beim Finanzdatenportal Bloomberg registrierten Analysten empfehlen nahezu zwei Drittel den Wert zum Kauf. Außerdem hat Arcelor Mittal im Januar dieses Jahres die Edeldahlsparte abgespalten und unter dem Namen Aperam als eigenständiges Unternehmen an die Börse gebracht. Im Edeldahlbereich gelten die Produktionskapazitäten – und auch hier wird China als Hauptgrund genannt – als außeror-

Street-Premiere feiert über mögliche Milliarden Dollar Spekulation gibt es warnen mit einer hohen Belder vorbei sein kann: dominierende, aber hinter Facebook zuziale Netzwerk Mythen zufolge kurz dazu finden. Myspace 25 für 580 Millionen Konzern News Corp. zt wird über einen gleichermaßen weniger Dollar verhandelt.

n auf nstitute

ürttemberg und der genkapital sagt allerie Ertragskraft der Inegen die chinesischen Messlatte des durchges im Verhältnis zum gehaltenen Kapital mit der Spitze. Noch renin in Brasilien.

Finanzkrise im Jahr abilität der deutschen abe von „The Banker“ ozent gefallen und die unken von 28 auf 9,6 gs sind die deutschen rweise irreführend, da nsektor an der Umfra- „The Banker“ kaum be-

Banken erzielen ihre gemeren Risiko als westli- beträgt das Verhältnis zolumens zu Einlagen Banken nicht mehr als britischen Banken benanzkrise oft 120 Pro- der chinesischen Ban- gangenen drei Jahren stiegen. Die Gewinne en mittlerweile 21 Pro- weltweiten Bankenge-

F&Z 30.06.11