

HELMA Eigenheimbau AG

Gute Zahlen – gute Aussichten

Gastanalyse von Cosmin Filker, Analyst bei der GBC AG

Der Hausvorschlag „Toskana“ von HELMA Eigenheimbau; Foto: HELMA

„Schaffe, schaffe Häusle baue“, so lautet eine der bekanntesten Redewendungen aus Baden-Württemberg. Zumindest zum Teil wird das Ländle aus dem Süden Deutschlands dem selbst geschaffenen Image des arbeitsamen Menschen, der in seiner schwäbischen Art das Geld für schlechte Zeiten sammelt und in Wohneigentum investiert, gerecht. Denn die Wohneigentumsquote in Baden-Württemberg liegt bei etwa 50%.

Mit einer Eigentumsquote von gerade einmal 43% liegt Deutschland jedoch laut einer Statistik von Euroconstruct/ifo im europäischen Vergleich gerade einmal auf dem vorletzten Platz, lediglich die Schweizer erweisen sich als noch schlechtere Häuslebauer als die Deutschen. Gerade dadurch werden die noch erheblichen Potenziale des deutschen Marktes für Eigenheimbauer gut sichtbar.

Ablauf der Eigenheimzulage verschärfte die Situation nach 2006

Auf dieser Tatsache basierend hatte der deutsche Staat noch Mitte des letzten Jahrzehnts die Eigenheimzulage geschaffen, eine Subventionsmaßnahme, welche Anreize zum Aufbau des Wohnungseigentums schaffen sollte. Nach Ablauf der Förderung zum 1. Januar 2006 jedoch ist auf dem Wohnungsbauarkt erneut Katerstimmung eingetreten.

Erschwerend kam die größte Finanzkrise der Nachkriegszeit hinzu, die zu einer Verschärfung des rückläufigen Trends führte. Insgesamt sank daher die Zahl der Baugenehmigungen für Eigenheime zwischen 2006 und 2009 von etwa 120.500 deutlich um 38% auf etwa 74.750. Neuesten Erkenntnissen zufolge markierte das Jahr 2010 die Talsohle dieser Entwicklung, denn es stellten sich die ersten Erholungsanzeichen ein. Gemäß dem KfW-Indikator stiegen im ersten Halbjahr 2010 die Wohnungsbauinvestitionen gegenüber der Vorjahresperiode um 3,5% an. Auch die Prognosen der Landesbausparkassen (LBS) erwarten für das Gesamtjahr 2010 einen Anstieg der Baugenehmigungen

in Höhe von rund 8%. 2011 soll sich die Erholung mit einem Wachstum von 12% noch stärker fortsetzen. Die derzeit niedrigen Zinsen, gepaart mit der deutlich aufgehellten Konjunkturstimmung und dem knapp gewordenen Wohnungsangebot, stellen sich als treibende Kräfte hinter dieser erwarteten Entwicklung heraus.

Wachstum trotz schwierigen Marktumfeldes

In diesem schwierigen, von Konsolidierung geprägten Marktumfeld war Wachstum für viele Bauunternehmen ein Fremdwort. Die HELMA Eigenheimbau AG (HELMA) konnte im Gegensatz dazu zwischen 2006 und 2009 knapp 33% mehr Häuser verkaufen und trotz der widrigen Marktumstände ein kontinuierliches Unternehmenswachstum aufzeigen. Grund genug, um den Erfolg des Unternehmens näher unter die Lupe zu nehmen.



Cosmin Filker

Mit ein Garant für diese Entwicklung war die frühzeitige Positionierung der Gesellschaft im Bereich der ökologischen Baukonzepte, einem Bereich, der zunehmend in die Entscheidungen der Bauherren mit einfließt. HELMA hat sich auf den Bereich der energieeffizienten Bauweisen fokussiert und geht bei einem Großteil der errichteten Häuser weit über die gesetzlichen Rahmenbedingungen hinaus. In Bezug auf die Haustechnik spielt die Nutzung der Sonnenenergie zur Wärmeerzeugung und Warmwasserbereitung im Marktauftritt des Unternehmens eine zentrale Rolle. Damit konnte ein entscheidender Wettbewerbsvorteil geschaffen werden.

Geschäftsentwicklung profitiert von hoher Nachfrage

Auch das erste Halbjahr 2010 reiht sich in die positive Entwicklung der letzten Jahre ein. Erwähnenswert hierbei ist die erneut dynamische Entwicklung der Auftragseingänge, welche in den ersten sechs Monaten 2010 gegenüber dem Vorjahr um +8,1% auf 49,2 Mio. EUR (VJ: 45,5 Mio. EUR) zulegten.

Analog hierzu steigerten sich die Umsätze der Gesellschaft um +10,6% auf 29,22 Mio. EUR. Dieser deutliche Anstieg liefert insofern eine gute Grundlage für die weitere Geschäftsentwicklung, da traditionell der Großteil der Umsätze erst im zweiten Halbjahr erzielt wird.

ABB. 1: ENTWICKLUNG DER BAUGENEHMIGUNGEN UND HELMA-HAUSVERKÄUFE

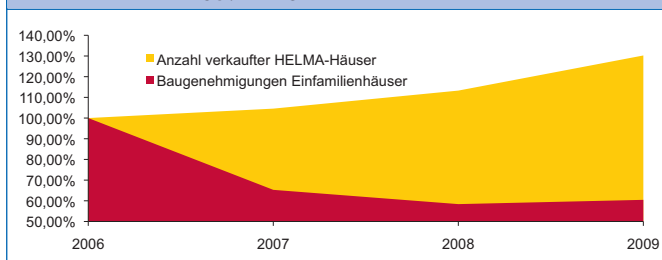
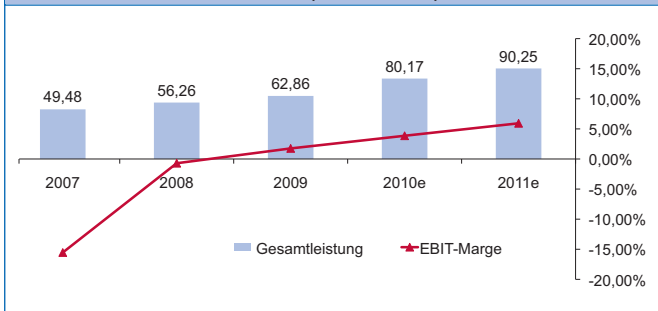


ABB. 2: ENTWICKLUNG DER GESAMTLEISTUNG (IN MIO. EUR) UND DER EBIT-MARGE (2007–2011e)



Auftragsbestand erreicht 2010 neues Rekordniveau

Erst kürzlich wurde gemeldet, dass der Auftragsbestand auf Gesamtjahresbasis 2010 um stolze 13% zulegte. Mit 564 Häusern sind es 68 mehr als im Vorjahr. Aufgrund der hohen Skalierbarkeit ist ein weit überproportionaler Anstieg des Ergebnisses zu erwarten. Für 2011 sollte eine ähnlich dynamische Entwicklung sichtbar werden, welche zusätzlich durch die Fokussierung auf das margenstarke, aber kapitalintensive Bauträgergeschäft flankiert werden sollte. Um hier das Wachstum zu ermöglichen, hat HELMA bereits 2010 die Weichen gestellt und mit der aktuell in der Zeichnungsphase befindlichen und mit einem Kupon von 6,5% attraktiv ausgestatteten Unternehmensanleihe die Grundlagen gelegt.

Auf den Erfolg des ersten Halbjahres 2010 aufbauend, schätzen wir auf Gesamtjahresbasis 2010 einen Anstieg der Umsätze um 26,3% auf 78,9 Mio. EUR als eine realistische Größenordnung ein. Zwar fiel das EBIT zum 30.06.2010 mit -0,34 Mio. EUR (1. HJ 09: -0,54 Mio. EUR) noch negativ aus, hier müssen jedoch die saisonalen Effekte mit berücksichtigt werden. Das von uns prognostizierte EBIT auf Basis des Geschäftsjahres 2010 liegt bei 3,09 Mio. EUR (EBIT-Marge: 3,9%). Vor dem Hintergrund des allgemein aufgehellten Marktumfeldes und der hohen Skalierbarkeit des Geschäftsmodells erwarten wir für 2011 ein Umsatzniveau von 90,0 Mio. EUR (+14,1%) und ein EBIT in Höhe von 5,4 Mio. EUR (EBITDA-Marge: 5,9%).

Fazit

Mehrfach hat die HELMA ihre Qualität unter Beweis gestellt und konnte seit ihrer Gründung vor 20 Jahren auch im schwierigen Marktumfeld kontinuierlich wachsen. Mit einem erwarteten Jahresüberschuss von 1,7 Mio. EUR 2010 und 3,5 Mio. EUR 2011 dürfe das familiengeführte Traditionsunternehmen, welches derzeit mit gut 21 Mio. EUR bewertet ist (KGV 2011e rund 6), sicher noch einiges von sich hören und sehen lassen. ■

HINWEIS: In der Rubrik „Gastanalyse“ kommen Mitarbeiter verschiedener Researchhäuser zu Wort. Die vorgestellten Analysen stimmen nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!

Anzeige

WER BEKANNTE BEREICHE VERLÄSST, KANN SENSATIONELLES ENTDECKEN.

Deutsche Nebenwerte bieten große Chancen –
Outperformer.de spürt sie auf!

Konkrete Trading-Empfehlungen, basierend
auf einem einzigartigen Ratingsystem.

JETZT ZWEI WOCHEN KOSTENLOS PROBE LESEN: WWW.OUTPERFORMER.DE