

Die GBC Anleiheempfehlungsliste

Kommentare und Updates

Unternehmen	Kurs (29.02.2012)	Kupon in %	Zinsintervall	Effektivrendite in %	Emittentenrating	GBC Anleiherating	GBC-Bewertung	ISIN	Letzte Börsercheinung
FFK environment GmbH	103,74	7,250	vierteljährlich	6,340	BB+ (Creditreform)	12,75 Bonitätspunkte (BBB+)		DE000A1KQ4Z1	Ausgabe 24
e.n.o energy GmbH	96,55	7,375	jährlich	6,430	BB+ (Creditreform)	12,00 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1H3V53	Ausgabe 23
Helma Eigenheimbau AG	103,50	0,500	jährlich	5,350	BBB (Creditreform)	11,75 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1E6Q04	Ausgabe 12
S.A.G. Solarstrom AG I	60,15	6,250	jährlich	24,740	BBB+ (Creditreform)	17,00 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1E8A44	Ausgabe 16
S.A.G. Solarstrom AG II	72,00	7,500	jährlich	16,040	BBB+ (Creditreform)	11,50 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1K0K53	Ausgabe 16
AWW Grund AG	97,47	6,100	jährlich	6,960	BBB- (Creditreform)	15 Bonitätspunkte (A)		DE000A1E8X61	Ausgabe 13
EYEMAXX Real Estate AG I	102,10	7,500	jährlich	6,890	BBB+ (Creditreform)	16,00 Bonitätspunkte (A+)		DE000A1K0FA0	Ausgabe 11
EYEMAXX Real Estate AG II	99,70	7,750	jährlich	7,820	BBB+ (Creditreform)	15 Bonitätspunkte (A)		DE000A1MLVH7	Ausgabe 20

Notation:

0 Falken = Unattraktiv

1 Falken = Stark unterdurchschnittlich attraktiv

2 Falken = Unterdurchschnittlich attraktiv

3 Falken = Attraktiv

4 Falken = Überdurchschnittlich attraktiv

5 Falken = Stark überdurchschnittlich attraktiv

Updates zu den Empfehlungsunternehmen

EYEMAXX Real Estate AG

Anleihe I



(stark überdurchschnittlich attraktiv):

Anleihe II



(stark überdurchschnittlich attraktiv)

Die EYEMAXX Real Estate AG hatte für die Finanzierung ihrer umfangreichen Projektpipeline zwei Unternehmensanleihen emittiert. Der Platzierungserlös des ersten Corporate Bond der Gesellschaft, welcher mit einem Kupon von 7,50% ausgestattet ist, belief sich auf etwa 13 Mio. Euro. Hinzu kommt die Anfang Mai dieses Jahres beendete Platzierung der zweiten Unternehmensanleihe, die einen Emissionserlös von etwa 11,4 Mio. Euro eingebracht hat. Insgesamt konnte die Gesellschaft durch die Unternehmensanleihen einen Platzierungserlös von ca. 24,4 Mio. Euro erzielen.

Die Aufnahme beider Unternehmensanleihen in unsere Anleiheempfehlungsliste begründete sich sowohl auf die umfangreiche Besicherung beider Bonds als auch auf das gute Rating der Anleihen sowie auf die guten Unternehmensaussichten der Gesellschaft. In der Zwischenzeit haben sich alle Punkte bestätigt. Jüngst wurde etwa in einem Ratingupdate durch die Creditreform Rating AG die Note „BBB+“ für die erste Anleihe bestätigt. Im Marktvergleich bedeutet dies die zweitbeste Ratingnote, die in den letzten Jahren vergeben wurde.

Flankierend hierzu wurden die guten Geschäftsaussichten der Gesellschaft durch die Veröffentlichung der Halbjahreszahlen nochmals bestätigt. So konnte das für die Zinszahlungen ausschlaggebende operative Ergebnis (EBIT) auf 1,8 Mio. Euro (VJ: 1,0 Mio. Euro) gesteigert werden. Künftig gehen wir im Zuge einer sukzessiven Abarbeitung der umfangreichen Projektpipeline von einer

weiteren deutlichen Ausweitung der Umsatz- und Ertragssituation aus.

Beide Anleihen der EYEMAXX Real Estate AG gehören im Marktvergleich mit zu den attraktivsten Mittelstandsanleihen in Deutschland. Angesichts des sehr guten Risiko-Chance-Verhältnisses beider Anleihen stufen wir diese weiterhin als „stark überdurchschnittlich attraktiv“ (5 GBC-Falken) ein.

S.A.G. Solarstrom AG

Anleihe I



(überdurchschnittlich attraktiv);

Anleihe II (attraktiv)



Jüngst hat die S.A.G. Solarstrom AG die Unterzeichnung eines Darlehensvertrages mit der Deutschen Bank über insgesamt 65 Mio. Euro bekannt gegeben. Die Kreditmittel sollen in erster Linie für die Finanzierung der Projektpipeline verwendet werden. Geplant ist die Umsetzung von Projekten mit einem Volumen von bis zu 60 MW, welche im dritten und vierten Quartal des laufenden Geschäftsjahres installiert werden sollen. Angesichts des aktuell schwierigen Marktumfelds ist die Kreditzusage der Deutschen Bank als Vertrauensbeweis zu verstehen.

Mit der anvisierten Umsetzung von Projekten dürfte in den kommenden Quartalen auch eine sukzessive Verbesserung der Ertragssituation sichtbar werden. So hatte zwar die Gesellschaft zum ersten Quartal 2012 ein negatives EBIT in Höhe von -2,8 Mio. Euro ausweisen müssen, dies ist laut Unternehmen jedoch unter anderem auf Vorlaufkosten im Projektierungsbereich zurückzuführen. Im Bereich Anlagenbetrieb sowie Stromproduk-

tion erzielte die Gesellschaft hingegen positive Ergebnisbeiträge.

Nicht zuletzt angesichts der attraktiven Rendite der S.A.G.-Anleihen behalten wir unsere Einstufung für die erste Unternehmensanleihe mit „überdurchschnittlich attraktiv“ (4 GBC-Falken) sowie für die zweite Unternehmensanleihe mit „attraktiv“ (3 GBC-Falken) bei.

HELMA Eigenheimbau AG

(attraktiv)



Im Geschäftsjahr 2011 war die HELMA Eigenheimbau AG erstmals in der Lage, mit Umsätzen in Höhe von 103,6 Mio. Euro die 100 Mio. Euro-Marke zu übertreffen. Die Gesellschaft konnte 2011 ein Rekord-EBIT von 4,8 Mio. Euro (Zinsdeckungsgrad: 3,2) präsentieren. Alles deutet darauf hin, dass HELMA auch im laufenden Geschäftsjahr neue Rekordwerte bei den Umsätzen und beim Ergebnis erzielen wird. Die Auftragsengänge liegen weiterhin auf einem hohen Niveau. Die positive Unternehmensentwicklung hat sich auch im Anleihekurs von aktuell über 103% niedergeschlagen. Die Rendite beträgt 5,35%. Angesichts der im Marktvergleich überdurchschnittlich guten Risikostruktur der Anleihe stufen wir die HELMA-Anleihe aber weiterhin als „attraktiv“ (3 GBC-Falken) ein.

Text: Cosmin Filker

Disclaimer: Beim oben analysierten Unternehmen sind folgende mögliche Interessenkonflikte gegeben: EYEMAXX Real Estate AG (5); HELMA Eigenheimbau AG (5). Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter: www.gbcbag.de/ndex.php/publisher/articleview/firmCatId/17/firmArticleID/98/

Die GBC Anleiheempfehlungsliste

Kommentare und Updates

Unternehmen	Kurs (29.02.2012)	Kupon in %	Zinsintervall	Effektivrendite in %	Emissionsrating	GBC Anleihenrating	GBC-Bewertung	ISIN	Letzte Besprechung
FFK environment GmbH	103,74	7,250	vierteljährlich	6,340	BB+ (Creditreform)	12,75 Bonitätspunkte (BBB+)		DE000A1KQ4Z1	Ausgabe 24
e.n.o energy GmbH	96,95	7,375	jährlich	6,430	BB+ (Creditreform)	12,00 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1H3V53	Ausgabe 23
Helma Eigenheimbau AG	103,50	6,500	jährlich	5,350	BBB (Creditreform)	11,75 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1E8Q04	Ausgabe 12
S.A.G. Solarstrom AG I	60,15	6,200	jährlich	24,740	BBB+ (Creditreform)	12,00 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1E8A44	Ausgabe 16
S.A.G. Solarstrom AG II	72,00	7,500	jährlich	16,040	BBB+ (Creditreform)	11,50 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1K0K53	Ausgabe 16
AVW Grund AG	97,47	6,100	jährlich	6,900	BBB- (Creditreform)	15 Bonitätspunkte (A)		DE000A1E8X61	Ausgabe 13
EYEMAXX Real Estate AG I	102,10	7,500	jährlich	6,890	BBB+ (Creditreform)	16,00 Bonitätspunkte (A+)		DE000A1K0F0D	Ausgabe 11
EYEMAXX Real Estate AG II	99,70	7,750	jährlich	7,020	BBB+ (Creditreform)	15 Bonitätspunkte (A)		DE000A1MLVH7	Ausgabe 20

Notation:

- 0 Falken = Unattraktiv
- 1 Falken = Stark unterdurchschnittlich attraktiv
- 2 Falken = Unterdurchschnittlich attraktiv
- 3 Falken = Attraktiv
- 4 Falken = Überdurchschnittlich attraktiv
- 5 Falken = Stark überdurchschnittlich attraktiv

Updates zu den Empfehlungsunternehmen

EYEMAXX Real Estate AG

Anleihe I



(stark überdurchschnittlich attraktiv):

Anleihe II



(stark überdurchschnittlich attraktiv)

Die EYEMAXX Real Estate AG hatte für die Finanzierung ihrer umfangreichen Projektpipeline zwei Unternehmensanleihen emittiert. Der Platzierungserlös des ersten Corporate Bond der Gesellschaft, welcher mit einem Kupon von 7,50% ausgestattet ist, belief sich auf etwa 13 Mio. Euro. Hinzu kommt die Anfang Mai dieses Jahres beendete Platzierung der zweiten Unternehmensanleihe, die einen Emissionserlös von etwa 11,4 Mio. Euro eingebracht hat. Insgesamt konnte die Gesellschaft durch die Unternehmensanleihen einen Platzierungserlös von ca. 24,4 Mio. Euro erzielen.

Die Aufnahme beider Unternehmensanleihen in unsere Anleiheempfehlungsliste begründete sich sowohl auf die umfangreiche Besicherung beider Bonds als auch auf das gute Rating der Anleihen sowie auf die guten Unternehmensaussichten der Gesellschaft. In der Zwischenzeit haben sich alle Punkte bestätigt. Jüngst wurde etwa in einem Ratingupdate durch die Creditreform Rating AG die Note „BBB+“ für die erste Anleihe bestätigt. Im Marktvergleich bedeutet dies die zweitbeste Ratingnote, die in den letzten Jahren vergeben wurde.

Flankierend hierzu wurden die guten Geschäftsaussichten der Gesellschaft durch die Veröffentlichung der Halbjahreszahlen nochmals bestätigt. So konnte das für die Zinszahlungen ausschlaggebende operative Ergebnis (EBIT) auf 1,8 Mio. Euro (VJ: 1,0 Mio. Euro) gesteigert werden. Künftig gehen wir im Zuge einer sukzessiven Abarbeitung der umfangreichen Projektpipeline von einer

weiteren deutlichen Ausweitung der Umsatz- und Ertragssituation aus.

Beide Anleihen der EYEMAXX Real Estate AG gehören im Marktvergleich mit zu den attraktivsten Mittelstandsanleihen in Deutschland. Angesichts des sehr guten Risiko-Chance-Verhältnisses beider Anleihen stufen wir diese weiterhin als „stark überdurchschnittlich attraktiv“ (5 GBC-Falken) ein.

S.A.G. Solarstrom AG

Anleihe I



(überdurchschnittlich attraktiv);

Anleihe II (attraktiv)



Jüngst hat die S.A.G. Solarstrom AG die Unterzeichnung eines Darlehensvertrages mit der Deutschen Bank über insgesamt 65 Mio. Euro bekannt gegeben. Die Kreditmittel sollen in erster Linie für die Finanzierung der Projektpipeline verwendet werden. Geplant ist die Umsetzung von Projekten mit einem Volumen von bis zu 60 MW, welche im dritten und vierten Quartal des laufenden Geschäftsjahres installiert werden sollen. Angesichts des aktuell schwierigen Marktumfelds ist die Kreditzusage der Deutschen Bank als Vertrauensbeweis zu verstehen.

Mit der anvisierten Umsetzung von Projekten dürfte in den kommenden Quartalen auch eine sukzessive Verbesserung der Ertragssituation sichtbar werden. So hatte zwar die Gesellschaft zum ersten Quartal 2012 ein negatives EBIT in Höhe von -2,8 Mio. Euro ausweisen müssen, dies ist laut Unternehmen jedoch unter anderem auf Vorlaufkosten im Projektierungsbereich zurückzuführen. Im Bereich Anlagenbetrieb sowie Stromproduk-

tion erzielte die Gesellschaft hingegen positive Ergebnisbeiträge.

Nicht zuletzt angesichts der attraktiven Rendite der S.A.G.-Anleihen behalten wir unsere Einstufung für die erste Unternehmensanleihe mit „überdurchschnittlich attraktiv“ (4 GBC-Falken) sowie für die zweite Unternehmensanleihe mit „attraktiv“ (3 GBC-Falken) bei.

HELMA Eigenheimbau AG

(attraktiv)



Im Geschäftsjahr 2011 war die HELMA Eigenheimbau AG erstmals in der Lage, mit Umsätzen in Höhe von 103,6 Mio. Euro die 100 Mio. Euro-Marke zu übertreffen. Die Gesellschaft konnte 2011 ein Rekord-EBIT von 4,8 Mio. Euro (Zinsdeckungsgrad: 3,2) präsentieren. Alles deutet darauf hin, dass HELMA auch im laufenden Geschäftsjahr neue Rekordwerte bei den Umsätzen und beim Ergebnis erzielen wird. Die Auftragsgänge liegen weiterhin auf einem hohen Niveau. Die positive Unternehmensentwicklung hat sich auch im Anleihekurs von aktuell über 103% niedergeschlagen. Die Rendite beträgt 5,35%. Angesichts der im Marktvergleich überdurchschnittlich guten Risikostruktur der Anleihe stufen wir die HELMA-Anleihe aber weiterhin als „attraktiv“ (3 GBC-Falken) ein.

Text: Cosmin Filker

Disclaimer: Beim oben analysierten Unternehmen sind folgende mögliche Interessenkonflikte gegeben: EYEMAXX Real Estate AG (5), HELMA Eigenheimbau AG (5). Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter www.gbcbg.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleId/98/