

Die GBC Anleiheempfehlungsliste

Kommentare und Updates

Unternehmen	Kurs in % (11.07.2012)	Kupon in %	Zinsintervall	Effektivzins in %	Emittentenrating	GBC Anleiherating	GBC-Bewertung	ISIN	Letzte Besprechung
FFK environment GmbH	102,01	7,250	vierteljährlich	5,821	BB+ (Creditreform)	13,00 Bonitätspunkte (BBB+)		DE000A1K04Z1	Ausgabe 24
e.n.o energy GmbH	95,00	7,375	jährlich	8,985	BB+ (Creditreform)	12,00 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1H3V53	Ausgabe 23
Helma Eigenheimbau AG	103,50	6,500	jährlich	5,288	BBB (Creditreform)	11,75 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1E8Q04	Ausgabe 12
S.A.G. Solarstrom AG I	69,74	6,250	jährlich	19,696	BBB+ (Creditreform)	12,25 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1E84A4	Ausgabe 16
S.A.G. Solarstrom AG II	63,84	7,500	jährlich	19,799	BBB+ (Creditreform)	11,50 Bonitätspunkte (BBB)		DE000A1K0K53	Ausgabe 16
AVW Grund AG	100,00	6,100	jährlich	6,100	BBB- (Creditreform)	15 Bonitätspunkte (A)		DE000A1E8X61	Ausgabe 13
EYEMAXX Real Estate AG I	103,00	7,500	jährlich	6,597	BBB+ (Creditreform)	16,00 Bonitätspunkte (A+)		DE000A1K0FA0	Ausgabe 11
EYEMAXX Real Estate AG II	103,31	7,750	jährlich	6,962	BBB+ (Creditreform)	15 Bonitätspunkte (A)		DE000A1MLWH7	Ausgabe 27

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

EYEMAXX Real Estate AG

Anleihe I + II



(stark überdurchschnittlich attraktiv)

Die EYEMAXX Real Estate AG hat jüngst 9-Monatszahlen für das laufende Geschäftsjahr vorgelegt. Insbesondere bei der Ertragslage konnte die Gesellschaft gegenüber den Vorjahreswerten deutlich zulegen. Sowohl durch die Projektierung von Fachmarktzentren in ihren Zielländern Österreich, Polen, Tschechien und Serbien als auch durch die Erzielung von Mieterträgen und positiven Bewertungseffekten konnte die Gesellschaft das operative Ergebnis (EBIT) signifikant von 1,06 Mio. Euro (9M/2011) auf 3,35 Mio. Euro erhöhen.

Die jährlichen Kuponaufwendungen der beiden Unternehmensanleihen belaufen sich auf etwa 1,6 Mio. Euro. Dieser Wert wird bereits nach 9 Monaten komplett durch das EBIT abgedeckt. Annualisiert liegt der EBIT-Zinsdeckungsgrad bei etwa 2,8.

Beide Anleihen der EYEMAXX Real Estate AG gehören im Marktvergleich mit zu den attraktivsten Mittelstandsanleihen. 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 + II



(überdurchschnittlich attraktiv)

Entgegen dem negativen Marktumfeld für Solarunternehmen konnte die S.A.G. Solarstrom AG im zweiten Quartal 2012 einen deutlich positiven Trend vorweisen. Zwar ist die Gesellschaft auch von den der-

zeit vorherrschenden Unsicherheiten im Solarmarkt betroffen, aufgrund des breiten Geschäftsmodells jedoch fallen die negativen Effekte im Vergleich zum Wettbewerb gering aus. Besonders das Geschäftsfeld Anlagenbetrieb und Services zeichnet sich in dieser unsicheren Phase durch solide Erträge und hohe Margen aus. Während die Gesellschaft im ersten Quartal aufgrund von Vorlaufkosten im Projektierungsbereich noch ein negatives EBIT von -2,8 Mio. Euro vorweisen musste, lag das EBIT des zweiten Quartals mit 0,9 Mio. Euro im positiven Bereich.

Nach Unternehmensangaben sind die weiteren regulatorischen Auswirkungen zwar nicht komplett absehbar, dennoch erwartet die Gesellschaft auf Gesamtjahresbasis 2012 bei einem prognostizierten Absatzvolumen von 100 MWp ein positives operatives Ergebnis. Hierzu dürften auch wieder Großprojekte beitragen, die in den ersten beiden Quartalen gefehlt haben. Im August des laufenden Jahres konnte S.A.G. insgesamt sieben Photovoltaik-Projekte (3,6 MWp) in Italien erfolgreich ans Netz bringen. Nicht zuletzt angesichts der attraktiven Effektivverzinsung der beiden S.A.G.-Anleihen stufen wir beide Unternehmensanleihen der S.A.G. Solarstrom AG mit „überdurchschnittlich attraktiv“ (4 GBC-Falken) ein.

HELMA Eigenheimbau AG

(attraktiv)



Der Kurs des Corporate Bonds der HELMA Eigenheimbau AG notiert mit 103,50% deutlich oberhalb des Ausgabenniveaus. Der daraus resultierende, vergleichsweise niedrige Effektivzins von 5,29% lie-

fert einen Beleg für die attraktive Risikostruktur. Besonders bei der operativen Entwicklung konnte der Baudienstleister von individuellen Ein- und Zweifamilienhäusern in Massivbauweise überzeugen.

Sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig erzielte dabei die HELMA Eigenheimbau AG 2011 neue Rekordwerte. Die im Juli gemeldeten Vertriebszahlen unterstützten die Erwartung, wonach auch im laufenden Geschäftsjahr 2012 neue Rekordzahlen präsentiert werden dürften. In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2012 konnten die Netto-Auftragseingänge (Häuser und Grundstücke) um etwa 8% auf 58,0 Mio. Euro gesteigert werden. Positive Impulse lieferte dabei das Projektgeschäft. Angesichts der hohen Umsatz- und Ergebnispotenziale und einer daraus resultierenden attraktiven Risikostruktur stufen wir die HELMA-Anleihe im Marktvergleich 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); S.A.G. Solarstrom AG (-); HELMA Eigenheimbau AG (5). Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter: www.gbcag.de/index.php/publisher/articleview/firmCatId/17/firmArticleId/98/