

## HELMA Eigenheimbau AG - Solides Investment mit guten Aussichten (3 von 5 GBC-Falken)

*Sechster Anstieg der Auftragseingänge in Folge, Bauträgergeschäft künftig auch für institutionelle Investoren, sehr solide Entwicklung der Bonitätskennzahlen. Analysten: Cosmin Filker, Felix Gode*

Nach Bekanntgabe der Auftragseingänge für das Gesamtjahr 2012 wird beim Anleiheemittenten HELMA Eigenheimbau AG eine Fortsetzung der bisherigen positiven Tendenzen sichtbar. So konnte die Gesellschaft erneut ein deutlich höheres Auftragswachstum verzeichnen als die Gesamtbranche.

Auf Gesamtjahresbasis erhöhten sich die Nettoauftragseingänge auf das Rekordniveau von 131,4 Mio. € und konnten somit gegenüber dem Vorjahr deutlich um +23,0 % (VJ: 106,8 Mio. €) zulegen. Erwartet wurde von der Gesellschaft ein Auftragswachstum auf etwa 117,5 Mio. €, welches nun mit den aktuellen Zahlen deutlich übertroffen wurde. Sowohl der Bereich Baudienstleistungen (HELMA Eigenheimbau) als auch das Bauträgergeschäft (HELMA Wohnungsbau und HELMA Ferienimmobilien) zeichnen dafür verantwortlich.

Diese positive Entwicklung ist unseres Erachtens auch eine Folge der strategischen Ausrichtung der Gesellschaft, wonach einerseits eine frühzeitige Positionierung auf energieeffiziente Häuser realisiert sowie andererseits eine schnelle Reaktion auf die Marktdürfnisse umgesetzt wurde. So konnte die HELMA in den vergangenen Geschäftsjahren mit dem Bauträgergeschäft den angestammten Bereich Baudienstleistungen sinnvoll ergänzen und sich damit erfolgreich neue Geschäftsfelder erschließen.

Flankierend hierzu meldete die HELMA einen weiteren Ausbau des Bauträgergeschäftes. Gemäß bisheriger Strategie trat die Gesellschaft als Anbieter individueller Massivhäuser auf, mit dem Fokus auf Privatkunden, welche die erworbenen Wohnimmobilien zu eigenen Wohnzwecken nutzen. Das bisher hier erworbene Know-How soll nun auch auf den Bereich der Mehrfamilienhäuser erweitert werden. Demnach sollen künftig in diesem Segment Mehrfamilienhäuser geplant, gebaut und anschließend an institutionelle Investoren veräußert werden. Im Rahmen eines Asset Deals wurden bereits mehrere vorentwickelte Wohnungsbau-Projekte in Berlin, Hannover und Potsdam von der bawo Wohn AG erworben. Eine finale Prüfung dieser Projekte steht derzeit noch aus.

Insgesamt lassen sich die zusätzlichen Umsatzbeiträge aus der Geschäftserweiterung auf jährlich etwa 15-30 Mio. € beziffern. Diese dürften dann ab dem Geschäftsjahr 2015 zu einem weiteren Umsatzwachstum führen, wenngleich auch eine frühere Umsatzrealisierung möglich erscheint.

Angesichts der dynamischen Entwicklung der Auftragseingänge dürften unsere nun als konservativ zu erachtenden Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2013 gut zu erreichen sein. Die für die Anleiheinvestoren wichtigen Bonitätskennzahlen, welche wir ohnehin als solide einstufen, dürften sich vor diesem Hintergrund weiter verbessern.

So rechnen wir für das abgelaufene Geschäftsjahr 2012 mit einem EBIT Zinsdeckungsgrad von 3,8. In 2013 dürfte dieser auf über 5,0 ansteigen.

Ebenfalls solide ist die auf die operative Entwicklung und den guten Geschäftsaussichten der HELMA aufbauende Entwicklung der Anleihekurse. Mit einem aktuellen Anleihekurs von 105,4 % notiert die HELMA-Anleihe deutlich oberhalb des Marktdurchschnitts mittelständischer Anleihen (97,0 %). Diese „über-pari-Notierung“ hat einen impliziten Effektivzins von 4,7 % zur Folge. Insgesamt stufen wir die HELMA-Anleihe weiterhin als ein sehr solides Investment mit attraktiven (3 GBC Falken) Chance-Risiko-Verhältnis. ■

ISIN	DE000A1E8QQ4
WKN	A1E8QQ
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	01.12.2010-30.11.2015
Kupon (eff.)	6,50 % (4,67 %)
Zahlungen	jährlich zum 01.12.
Anleihekurs	105,40 %
Rückzahlungskurs	100 %
Börsennotierung	Börse Düsseldorf
Emitentenrating	BBB
Gesamtattractivität	(3 von 5 Falken)



Für Inhalte und Richtigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Alle auf diesen Seiten dargestellten Daten dienen nur der Information und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar. Die abgebildeten Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Wir empfehlen den direkten Kontakt zu einem entsprechenden Berater. Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. 5 Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview.frm?CatId=17&frmArticleID=98](http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview.frm?CatId=17&frmArticleID=98)