

HELMA Eigenheimbau AG *4;5;7

16.04.2014

Kaufen

Kursziel: 33,00

aktueller Kurs: 23,75
14.4.2014 / ETR / 17:36 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578
WKN: A0EQ57
Börsenkürzel: H5E
Aktienanzahl³: 3,410
Marketcap³: 80,97
EnterpriseValue³: 152,20
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 45,5 %

Transparenzlevel:
Entry Standard
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
M.M. Warburg

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

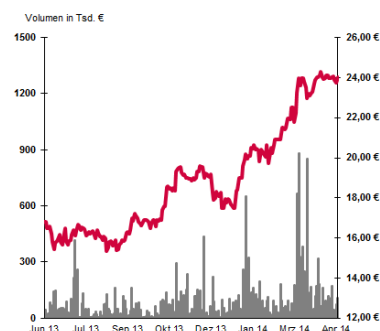
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgersgeschäft

Mitarbeiter: 211 Stand: 31.12.2013

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen



Die HELMA Eigenheimbau AG ist ein kundenorientierter Baudienstleister mit Full-Service-Angebot. Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung, der Planung, dem Verkauf sowie der Bauregie von schlüsselfertigen oder teilfertigen Ein- und Zweifamilienhäusern in Massivbauweise. Insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich energieeffizienter Bauweise werden am Markt als Alleinstellungsmerkmale der HELMA Eigenheimbau AG wahrgenommen. Mit überzeugenden, nachhaltigen Energiekonzepten hat sich die Gesellschaft als einer der führenden Anbieter solarer Energiesparhäuser etabliert und gehört mit mehreren tausend gebauten Eigenheimen zu den erfahrensten Unternehmen der Massivhausbranche. Die Tochterunternehmen HELMA Wohnungsbau GmbH, HELMA Ferienimmobilien GmbH und Hausbau Finanz GmbH komplettieren als Bauträger, Ferienhausanbieter und Finanzierungsvermittler das Angebot der HELMA-Gruppe.

| GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende | 31.12.2013 | 31.12.2014e | 31.12.2015ee | 31.12.2016e |
|----------------------------|------------|-------------|--------------|-------------|
| Umsatz | 138,02 | 172,50 | 207,00 | 238,05 |
| EBITDA | 11,79 | 14,36 | 17,15 | 20,34 |
| EBIT | 10,29 | 12,81 | 15,65 | 18,54 |
| Jahresüberschuss | 5,61 | 6,97 | 8,63 | 10,24 |

| Kennzahlen in EUR | | | | |
|--------------------|------|------|------|------|
| Gewinn je Aktie | 1,81 | 2,04 | 2,53 | 3,00 |
| Dividende je Aktie | 0,53 | 0,60 | 0,75 | 0,90 |

| Kennzahlen | | | | |
|------------|-------|-------|------|------|
| EV/Umsatz | 1,10 | 0,88 | 0,74 | 0,64 |
| EV/EBITDA | 12,91 | 10,60 | 8,87 | 7,48 |
| EV/EBIT | 14,79 | 11,88 | 9,73 | 8,21 |
| KGV | 14,43 | 11,62 | 9,38 | 7,91 |
| KBV | 2,89 | | | |

Finanztermine

04.07.2014: Hauptversammlung

11.09.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

4.4.2014: RS / 33,00 / KAUFEN

10.3.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

17.1.2014: RS / 25,00 / KAUFEN

17.10.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

30.8.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

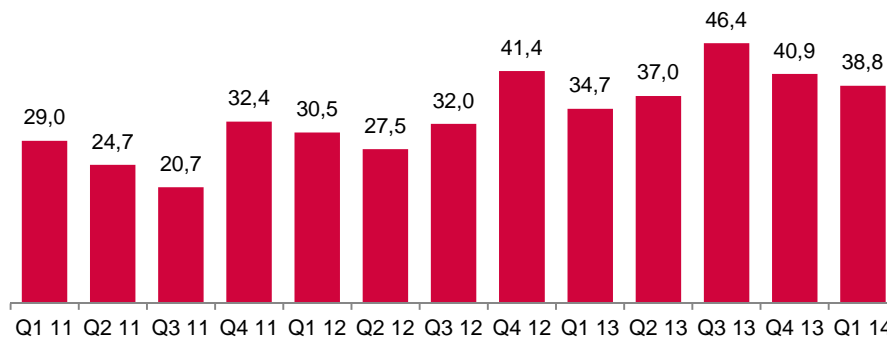
Weiteres Wachstum der Nettoauftragseingänge bietet eine gute Grundlage für das anvisierte Unternehmenswachstum

| in Mio. € | Q1 2013 | Δ zum VJ | Q1 2014 |
|-----------------|---------|----------|---------|
| Auftragseingang | 34,7 | +11,8% | 38,8 |

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG

Auch die Vertriebsmeldung vom 15.04.2014 reiht sich bei der HELMA Eigenheimbau AG in die Reihe positiver Unternehmensnachrichten ein. Der im ersten Quartal 2014 erreichte Auftragseingang in Höhe von 38,8 Mio. € liegt mit +11,8 % deutlich oberhalb des Vorjahreswertes (Q1/13: 34,7 Mio. €) und liefert erneut ein aussagekräftiges Indiz zu den forcierten Vertriebsaktivitäten der Gesellschaft. Auf dieser Grundlage dürfte die HELMA Eigenheimbau AG auf Jahressicht erneut Rekordaufträge erzielen.

Quartalsentwicklung der Nettoauftragseingänge (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Gemäß Unternehmensangaben zeichnen sich alle Konzerngesellschaften für die positive Entwicklung der Nettoauftragseingänge verantwortlich. Auch künftig sollte sich diese Tendenz vor allem auf der Basis eines zunehmenden Bekanntheitsgrades und einer höher werdenden Marktdurchdringung fortsetzen.

Wichtige Impulse sind unseres Erachtens künftig aus dem Bauträgergeschäft zu erwarten. Hier konnte die HELMA Eigenheimbau AG in den letzten Geschäftsjahren eine Reihe attraktiver Grundstücke in den Zielregionen deutscher Großstädte erwerben. Beispielhaft hierfür steht das aktuelle Projekt in Berlin-Pankow, welches im geplanten Realisierungszeitraum 2014-2017 ein Umsatzpotenzial von ca. 50 Mio. € aufweist. Auch der im vergangenen Geschäftsjahr 2013 neu angelaufene Bereich der „Wohnimmobilienprojekte für Investoren“ sollte gemäß Unternehmensangaben stark wachsen. Die jährlichen Umsatzpotenziale werden auf ca. 20-40 Mio. € jährlich beziffert. Alleine aus dem Bereich der Eigenheime sowie der Wohnimmobilien für Investoren werden gemäß mittelfristiger Unternehmensstrategie jährliche Umsatzbeiträge in Höhe von ca. 230 Mio. € erwartet.

Zugleich sind im Zuge einer weiteren Etablierung im Bereich der Ferienimmobilien mittelfristig jährliche Umsatzerlöse in Höhe von 20 Mio. € möglich. Alleine die bereits gesicherten zwei Großprojekte (Ostseeresort Olpenitz, Hafendorf Zerpenschleuse) würden ausreichen, um das von der HELMA kommunizierte Umsatzziel zu erreichen. Das geschätzte Umsatzpotenzial des Projektes im Ostseeresort Olpenitz liegt für den Zeitraum 2014-2021 bei insgesamt 250,0 Mio. € (6 Bauabschnitte). Das Projekt Hafendorf Zerpenschleuse weist für den Zeitraum 2014-2018 ein geschätztes Umsatzpotenzial von 23,5 Mio. € auf.

Vor diesem Hintergrund ist die ausgegebene Mittelfristplanung (bis zum GJ 2017), wonach Umsatzerlöse in Höhe von jährlich 250 Mio. € erwartet werden, als realistisch einzustufen.

GBC-Umsatz- und Ergebnisprognosen

| in Mio. € | GJ 2013 | GJ 2014e | GJ 2015e | GJ 2016e |
|-------------------------|---------|----------|----------|----------|
| Umsatzerlöse | 138,02 | 172,50 | 207,00 | 238,05 |
| EBITDA | 11,79 | 14,36 | 17,15 | 20,34 |
| EBIT | 10,29 | 12,81 | 15,65 | 18,54 |
| Jahresüberschuss | 5,61 | 6,97 | 8,63 | 10,24 |
| EPS in € | 1,81 | 2,04 | 2,53 | 3,00 |
| Dividende je Aktie in € | 0,53 | 0,60 | 0,75 | 0,90 |

Quelle: GBC AG

Angesichts der unverändert positiven Prämissen behalten wir unsere bisherigen Prognosen (siehe Researchstudie vom 04.04.2014) bei. Mit erwarteten Umsatzerlösen in Höhe von 172,50 Mio. € (GJ 2014e), 207,00 Mio. € (GJ 2015e) sowie 238,05 Mio. € (GJ 2016e) tragen wir der vorgenannten Mittelfristplanung der HELMA Eigenheimbau AG Rechnung.

Zudem bestätigen wir auch die Prognosen einer tendenziellen Rentabilitätsverbesserung, welche ihren Ursprung einerseits in einer erwarteten überproportionalen Entwicklung der margenstarken Geschäftsbereiche (Bauträger, Wohnprojekte für institutionelle Investoren, Ferienimmobilien) sowie andererseits in der Erzielung von Skaleneffekten hat. Demgemäß rechnen wir mit einem EBIT-Anstieg auf 12,81 Mio. € (GJ 2014e), 15,65 Mio. € (GJ 2015e) sowie 18,54 Mio. € (GJ 2016e).

Der im Rahmen des DCF-Modells ermittelte faire Unternehmenswert je Aktie bleibt mit 33,00 € unverändert. Wir bestätigen das KAUFEN-Rating.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

| | |
|-----------|---|
| KAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$. |
| HALTEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$. |
| VERKAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$. |

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4;5;7)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de