

HELMA Eigenheimbau AG^{*4;5a;7;11}

Nach Rekordjahr 2014 ist weiteres Wachstum in Sicht

Text: Cosmin Filker, Felix Gode, GBC

Mit dem Unternehmensschwerpunkt auf Baudienstleistungen und dem Bauträgergeschäft im Bereich der Ein- und Mehrfamilienhäuser ist die HELMA Eigenheimbau AG (kurz: HELMA) in den letzten Geschäftsjahren dynamisch gewachsen. Alleine 2014 wurden die Umsatzerlöse um 23,5% auf 170,50 Mio. Euro (VJ: 138,02 Mio. Euro) und das EBIT um 37,7% auf 14,17 Mio. Euro (VJ: 10,29 Mio. Euro) jeweils deutlich gesteigert. Hierzu hat insbesondere das margenstarke Bauträgergeschäft mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 42,1% beigetragen.

Im Rahmen des Bauträgersegments werden die veräußerten Wohnimmobilien auf HELMA-Grundstücken errichtet und an die Kunden übergeben. Hier war die Gesellschaft in der Lage, sich eine Reihe attraktiver Grundstücke in deutschen Ballungsräumen zu sichern.

Um die Dynamik im Projektgeschäft zu steigern, plant die HELMA weitere Grundstücksareale zu erwerben. Die finanzielle Basis hierfür wurde unter anderem durch die im März 2015 durchgeführte Kapitalerhö-

hung geschaffen. Mit der Ausgabe von 290.000 Aktien zu einem Preis von 34,00 Euro beläuft sich der Bruttoemissionserlös auf 9,86 Mio. Euro. Der Eigenkapitalanteil bei der Akquisition der Grundstücke liegt zwischen 10 und 30%. Auf Grundlage der aktuellen Kapitalerhöhung lassen sich somit zusätzliche Investitionsvorhaben in Höhe von bis zu 98,6 Mio. Euro umsetzen. Durch die im Rahmen der Kapitalerhöhung verbesserte Kapitalstruktur hat sich auch das Risikoprofil für die Anleiheinhaber verbessert.

Neben den geplanten Investitionen verfügt die HELMA derzeit über eine Vielzahl an Wohnungsbauprojekten für Eigennutzer, mit den größten Projekten in Berlin, München und Hannover. Das Umsatzpotenzial in diesem Geschäftsbereich liegt zusammen mit dem klassischen Baudienstleistungsgeschäft ab 2017 alleine bei jährlich 250,0 Mio. Euro. Flankierend hierzu ist auch in den anderen Geschäftssegmenten (Ferienimmobilien und Wohnimmobilien für Investoren) mit einer Fortsetzung des Wachstums zu rechnen, so dass auch in den kom-

menden Jahren jeweils neue Umsatz- und Ergebnisrekorde erzielt werden dürften. Gemäß Unternehmensprognosen liegen die erwarteten Mindestumsätze bei 210,0 Mio. Euro (GJ 2015e), 260,0 Mio. Euro (2016e) sowie bei 340,0 Mio. Euro (2017e). Die EBIT-Marge soll in einer Bandbreite von 7,0 bis 10,0% liegen.

Die erfolgreiche Fortsetzung der Vertriebsstrategie ist maßgeblich für die erwartete Fortsetzung der Umsatzdynamik. Wichtige Faktoren sind dafür ein steigender Bekanntheitsgrad (Sky du Mont ist als HELMA-Kunde der neue Werbepartner), welcher auch auf einer steigenden Kundenzahl fußt, sowie die Sicherstellung attraktiver Bauplätze. Darüber hinaus hat sich die HELMA bereits frühzeitig im stark nachgefragten Bereich der energieeffizienten Bauweise positioniert. Vor diesem Hintergrund ist der erneute Anstieg beim Nettoauftragseingang im ersten Quartal 2015 auf 48,1 Mio. Euro (Q1/14: 38,8 Mio. Euro) nicht überraschend und eine aussagekräftige Grundlage für das weitere Unternehmenswachstum.



Tab. 1: Eckdaten zur HELMA Eigenheimbau AG-Anleihe

ISIN:	DE000A1X3HZ2
Laufzeit bis:	19.09.2018
Kupon:	5,875% p.a.
Kurs:	107,20% (Kursdatum: 16.04.15; 17:30 Uhr)
Rendite (effektiv):	3,606%
Segment:	Entry Standard für Anleihen Frankfurt
Volumen:	35,00 Mio. Euro
Rating:	BBB (Creditreform Rating AG)

Gemäß den Unternehmensprognosen rechnen auch wir mit einer Fortsetzung der Dynamik bei den Umsätzen und beim Ergebnis. Zugleich dürfte dies zu einer weiteren Verbesserung der ohnehin schon soliden Bonitätskennzahlen führen. Allen voran ist der Zinsdeckungsgrad auf EBIT-Basis zu nennen, welcher 2014 bei 5,7 lag, wodurch für die Anleiheinvestoren ein hoher Risikopuffer vorhanden ist. Tendenziell sollte der EBIT-Zinsdeckungsgrad unseres Erachtens bis zum Geschäftsjahr 2017 sogar auf etwa 7,5 zulegen. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass die mit einem guten Investment-Grade-Rating „BBB“ eingestufte HELMA-Anleihe mit 107,20%

deutlich über pari notiert. Trotz des daraus resultierenden niedrigeren Effektivzinses, welcher bei 3,61% liegt, weist die HELMA-Anleihe unverändert ein sehr attraktives Chance-Risiko-Profil auf.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. (4;5a;7;11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm



Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

www.sos-kinderdoerfer.de