

26.01.2018

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche

Kommentar KW 04

Unternehmen: HELMA Eigenheimbau AG^{*5a,6a,7,11}

ISIN: DE000A0EQ578

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch Vorstände Maerzke und Janssen

Analyst: Cosmin Filker

Kurs: 40,55 € (25.01.2018, XETRA-Schlusskurs)

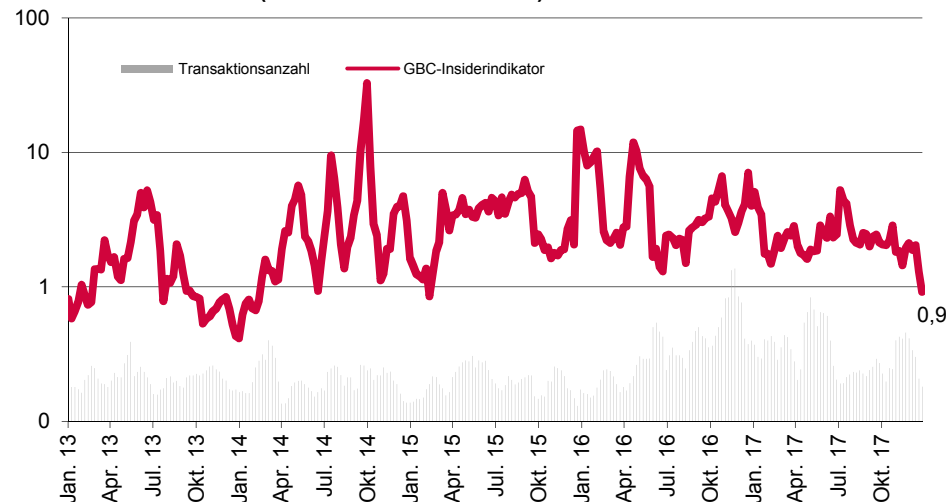
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

GBC-Insiderindikator fällt in den pessimistischen Bereich - allerdings geringes Transaktionsvolumen - wir beobachten die Situation

Zum ersten Mal seit März 2015 wurden von den deutschen Insidern (Zeitraum: vier Wochen) weniger Käufe als Verkäufe gemeldet, wodurch unser GBC-Insiderindikator unterhalb der kritischen Marke von 1,0 Punkte gefallen ist. Nach einer nun schon fast zwei Jahre andauernden Börsenrally scheinen die deutschen Manager zunehmend vorsichtiger zu agieren. Der Rückgang des GBC-Insiderindikators ist dabei in erster Linie auf einen deutlichen Rückgang der Kauftransaktionen zurückzuführen, bei einer vergleichsweise soliden Entwicklung bei den gemeldeten Verkaufstransaktionen. Die aktuellen Kursniveaus werden in der breiten Masse nicht mehr als Einstiegskurse wahrgenommen.

Der niedrige Indikatorwert könnte aber nur kurzfristig Bestand haben und basiert zudem auf einer insgesamt sehr niedrigen Transaktionsanzahl. Der ausgewertete vierwöchige Zeitraum enthält dabei die zurückliegenden Feiertage und ist dementsprechend von einer geringen Aktivität der deutschen Insider geprägt und hat somit eine etwas geringere Aussagekraft. Wir legen unser Augenmerk auf die kommenden Auswertungen, die unserer Ansicht nach eine zunehmend höhere Aussagekraft haben dürften.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 04) – HELMA Eigenheimbau AG (WKN: A0EQ57)

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Kurs in €	Volumen in €
15.01.2018	Janssen, Gerrit	Vorstand	Kauf	40,98	40.983,70
15.01.2018	Janssen, Gerrit	Vorstand	Kauf	40,37	20.185,00
15.01.2018	Maerzke, Karl-Heinz	Vorstand	Kauf	40,32	80.647,55

Unter den wenigen Insiderkäufen der vergangenen vier Wochen stehen die Insider des Baudienstleisters HELMA Eigenheimbau AG heraus. Die Vorstände Karl-Heinz Maerzke und Gerrit Janssen haben die eigenen Aktienbestände über drei Insidertransaktionen um insgesamt ca. 140 Tausend € ausgebaut. Besonders interessant ist der Kaufzeitpunkt im Nachgang einer Anpassung der Guidance für 2017, was eine hohe Kursreaktion ausgelöst hatte.

Die HELMA Eigenheimbau AG hat dabei mit Veröffentlichung der Vertriebszahlen für das Gesamtjahr 2017 eine Anpassung der Schätzungen für das abgelaufene Geschäftsjahr vorgenommen. Dabei blieb der Auftragseingang mit 245,4 Mio. € um rund 15 % unterhalb des Vorjahresrekordwertes in Höhe von 286,8 Mio. €. Es gilt hierbei zu berücksichtigen, dass in 2017 keine volumenstarken Veräußerungen an institutionelle Investoren erfolgt sind, welche den Wert in 2016 noch positiv beeinflusst hatten. Darüber hinaus lag der Geschäftsbereich Baudienstleistungen (HELMA Eigenheimbau AG) unterhalb der Erwartungen, wohingegen sich das Bauträgergeschäft (HELMA Wohnungsbau GmbH; HELMA Ferienimmobilien GmbH) erwartungsgemäß positiv entwickelt hat.

Auf dieser Grundlage wird sich, gemäß angepasster Guidance, der 2017er Konzernumsatz in etwa auf Niveau des Rekordwertes des Vorjahres (2016: 263,8 Mio. €) bewegen. Bisher hatte die Gesellschaft eine 2017er Umsatzprognose in Höhe von 290-300 Mio. € in Aussicht gestellt. Während damit die bisherigen Top-Line-Prognosen verfehlt würden, liegt das erwartete EBT bzw. Nachsteuerergebnis im Rahmen bzw. nur leicht unterhalb unserer Erwartungen. Aufgrund einer über Plan liegenden EBIT-Marge rechnet die Gesellschaft mit einem EBT in einem Zielkorridor zwischen 18,5 und 19,5 Mio. € (bisherige GBC-Prognose: 18,9 Mio. €) und mit einem EPS in einer Bandbreite zwischen 3,19 und 3,36 € (bisherige GBC-Prognose: 3,40 €).

Das Bild niedrigerer Umsätze bei einer gleichzeitigen Verbesserung des Rentabilitätsniveaus soll sich auch in den kommenden Geschäftsjahren fortsetzen. Die steigende Bedeutung des margenstärkeren Bauträgersegments sowie Prozessverbesserungen im volumenstärkeren Geschosswohnungsbau sind wichtige Aspekte der erwarteten Margenverbesserung. Das HELMA-Management hat die bisherige dynamische Umsatzplanung für die Geschäftsjahre 2018 und 2019 zurückgenommen und stattdessen erstmalig die Prognosen auf EBT- sowie auf EPS-Basis ausformuliert. Für 2018 wird ein EPS in Höhe von 3,62 bis 3,88 € und für 2019 in Höhe von 4,05 bis 4,49 € in Aussicht gestellt. Wir haben dementsprechend unsere Umsatzprognosen deutlich reduziert, wohingegen wir von einer tendenziellen Rentabilitätsverbesserung ausgehen.

Die aktualisierten Prognosen beziehen dabei unverändert den Umstand ein, wonach die Gesellschaft insbesondere im Bereich des margenstärkeren Bauträgergeschäftes über eine Vielzahl von Projekten in nachgefragten Lagen verfügt. Grundsätzlich müssen zur Erreichung der Prognosen auch künftig interessante Bauträgerprojekte gewonnen werden, was der HELMA in den vergangenen Geschäftsjahren gut gelungen ist.

Die Anpassung der Prognosen sehen wir daher als nicht zu kritisch an, zumal die Ergebnisprognosen aufgrund der Konzentration auf die Rentabilität der Projekte wie erwartet ausfallen dürften. Vor diesem Hintergrund stufen wir, ähnlich wie das Unterneh-

HELMA Eigenheimbau AG


mensmanagement, die Marktreaktion als etwas zu stark ein und haben daher die HEL-MA Eigenheimbau AG als Insideraktie der Woche ausgewählt.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 5a,6a,7,11

*Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

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: (5a,6a,7,11)

§ 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) a) 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.
- (5) b) Es erfolgte eine inhaltliche Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- (6) b) Es erfolgte eine inhaltliche Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person 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.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@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), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (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