

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

| | | | |
|------------------------------------|--|---------------------------------|------------------------------|
| HELMA Eigenheimbau AG (Konzern) | | Rating: BBB | PD 1-jährig: 0,30% |
| | | Erstellt am: | 25.07.2013 |
| Creditreform ID: | 219.0052447 | Gültig bis max.: | 24.07.2014 |
| Vorstand: | Karl-Heinz Artur Maerzke (CEO), 61 Jahre Gerrit Janssen (CFO), 34 Jahre | Mitarbeiter: (Konzern 2012): | 181 |
| | | Umsatz (Konzern): | 113,99 Mio. € (Gj. 2012) |
| (Haupt-)Branchen: | Baudienstleistungen: Vertrieb, Konzeption, Planung und Baustellenleitung im Eigenheimbau (massiv) auf Grundstücken der Bauherren unter Einsatz von Subunternehmen (HELMA Eigenheimbau AG). Bauträrgeschäft: Vertrieb, Konzeption, Planung und Baustellenleitung im Eigenheimbau (massiv) inkl. des Verkaufs der entsprechenden Grundstücke für Bauherren unter Einsatz von Subunternehmen (HELMA Wohnungsbau GmbH). | | |

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der HELMA Eigenheimbau AG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

Zusammenfassung

Die HELMA Eigenheimbau AG ist ein im Entry Standard börsennotiertes Unternehmen der Baubranche. Sie konzeptioniert, plant und vertreibt Ein- und Zweifamilienhäuser. Die nach Kundenwunsch weitgehend individualisierbaren Gebäude werden im sog. Baudienstleistungsgeschäft (ca. 60,1% des Konzernumsatzes 2012) auf Grundstücken der Käufer (Bauherren) durch Subunternehmer errichtet, wobei HELMA als Vertragspartner der Bauherren die Bauleitung und Kundenbetreuung übernimmt (Bauregie). Im sog. Bauträrgeschäft (ca. 38,6% des Konzernumsatzes 2012) erbringt HELMA gleichartige Leistungen auf eigenen Grundstücken, die als Gesamtobjekt an Bauherren veräußert werden. Der HELMA Konzern generierte im Jahr 2012 einen Auftragsingang von rd. 131,4 Mio. € und erzielte mit durchschnittlich 181 Mitarbeitern Umsatzerlöse i.H.v. rd. 114,0 Mio. € (Vj. rd. 103,6 Mio. €) sowie einen Jahresüberschuss i.H.v. rd. 3,9 Mio. € (Vj. rd. 2,3 Mio. €).

| HELMA Eigenheimbau AG Konzernjahresabschluss 2012 (IFRS) | Strukturbilanz | |
|--|----------------|---------------|
| | 2012 | Vorjahr |
| Bilanzsumme | 82,10 Mio. € | 60,73 Mio. € |
| Eigenkapitalquote | 23,10% | 26,74% |
| Umsatz | 113,99 Mio. € | 103,59 Mio. € |
| Jahresergebnis (nach Steuern) | 3,90 Mio. € | 2,35 Mio. € |
| Gesamtkapitalrendite | 6,75% | 6,33% |
| Umsatzrendite | 5,00% | 3,24% |
| Cashflow zur Gesamtleistung | 4,06% | 3,16% |

Mit dem vorliegenden Rating wird der HELMA Eigenheimbau AG (Konzern) eine stark befriedigende Bonität attestiert, die sowohl im Vergleich zur Gesamtwirtschaft als auch im Branchenvergleich einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen und Organisation

Der HELMA Konzern ist deutschlandweit als Baudienstleister und Bauträger tätig und entwickelt, vertreibt und plant neben Doppel-, Reihen- und Mehrfamilienhäusern hauptsächlich massive Ein- und Zweifamilienhäuser. Der Hauptsitz ist in Lehrte bei Hannover. Neben dem dort bestehenden Musterhauspark ist im Jahr 2012 an diesem Standort zusätzlich ein vollständiges Bemusterungszentrum entstanden. Bundesweit ist das Unternehmen an über 30 Standorten mit aktuell 37 Musterhäusern vertreten, in denen ein Großteil der rund 75 Handelsvertreter die vertrieblichen Beratungsleistungen erbringt und die Kunden akquiriert.

Konzernmutter ist die **HELMA Eigenheimbau AG**. Das seit 2006 im Entry Standard der Börse Frankfurt notierte Unternehmen wurde am 24.10.1980 als GmbH gegründet. Die Gesellschaft generierte als Baudienstleistungsunternehmen den Großteil (ca. 60,4% nach IFRS) des operativen Geschäftes des Konzerns im Jahr 2012. Zudem erbringt sie gegenüber ihren Tochterunternehmen HELMA Wohnungsbau GmbH und HELMA Ferienimmobilien GmbH, die im Wesentlichen das Bauträgergeschäft repräsentieren, Dienstleistungen der Bauplanung, Baubetreuung sowie Baudurchführung auf Basis eines Geschäftsbesorgungsvertrages.

Das Grundkapital der HELMA Eigenheimbau AG beträgt zum 30.06.2013, nach zwei erfolgten Kapitalerhöhungen in den Jahren 2011 und 2013, 3,1 Mio. €. Davon sind 59,4% mittelbar und unmittelbar im Besitz des Vorstandsvorsitzenden und Unternehmensgründers Herrn Karl-Heinz Maerzke, 0,3% entfallen auf den Vorstand und CFO Herrn Gerrit Janssen, 1,9% sind im Besitz des weiteren Managements des Unternehmens und 38,4% befinden sich im Freefloat. (Darüber hinaus besteht ein genehmigtes Kapital von 1,55 Mio. €.)

Die Tochtergesellschaft **HELMA Wohnungsbau GmbH**, an der die Konzernmutter direkt zu 89,93% und indirekt zu 4,01% beteiligt ist, ist für das klassische Bauträgergeschäft zuständig. Mit einem Anteil von rd. 32,7% des Konzernumsatzes (nach IFRS) trägt die HELMA Wohnungsbau GmbH einen wesentlichen Teil zum operativen Geschäft des Konzerns bei. Der Fokus der Tätigkeit liegt auf dem Ankauf von Grundstücken in und um Metropolen wie zum Beispiel Berlin und München. Insbesondere in Berlin hat sich das Unternehmen größere Grundstücksareale gesichert, die zum großen Teil bereits bebaut und verkauft worden sind. In Zukunft soll das Geschäftsfeld der HELMA Wohnungsbau GmbH um die Entwicklung und Realisierung hochwertiger Wohnungsbauprojekte erweitert werden, die explizit zum Verkauf an institutionelle Investoren bestimmt sind.

Ebenfalls dem Bauträgergeschäft zuzurechnen ist die **HELMA Ferienimmobilien GmbH**. An dieser Tochtergesellschaft ist die Konzernmutter mit 95,1% beteiligt – die restlichen 4,9% sind Ende 2012 von einem Geschäftsführer übernommen worden. Im Gegensatz zur HELMA Wohnungsbau GmbH konzentriert sich die HELMA Ferienimmobilien GmbH auf interessante Urlaubsstandorte an der deutschen Nord- und Ostseeküste. Mit Umsatzerlösen von rd. 6,7 Mio. €, die im Wesentlichen aus Projekten auf der Insel Rügen realisiert worden sind, ist die Tochtergesellschaft für rd. 5,9% des Konzernumsatzes verantwortlich.

Komplettiert wird der Konzern durch die beiden 100%igen Tochtergesellschaften **Hausbau Finanz GmbH** sowie die luxemburgische Tochtergesellschaft **HELMA LUX S.A.** Die **Hausbau Finanz GmbH** (100%) dient der Komplettierung des Full-Service Angebotes von HELMA und ergänzt mit der Vermittlung von Finanzierungen und Bauversicherungen zielgerichtet die vertrieblichen Aktivitäten. Die HELMA Lux S.A., die den luxemburgischen Markt erschließen sollte, wird aufgrund der unbefriedigenden Entwicklung und fehlenden Perspektive aussagegemäß im kommenden Jahr aufgelöst.

Die beiden strategischen Geschäftsbereiche (Baudienstleistungen und Bauträgergeschäft) sind nur gesellschaftsrechtlich und buchhalterisch separiert. Im operativen Geschäft ist defacto keine organisatorische Trennung erkennbar. Die operative und funktionale Organisation halten wir für hinreichend gut entwickelt. Wesentliche administrative Funktionen sind am Hauptsitz des Konzerns konzentriert.

Das Unternehmen bedient sich im Rahmen der Gebäudeerrichtung weitgehend eines definierten Pools an Subunternehmen, was zum einen die Qualität stabilisiert und zum anderen die Kostenflexibilität bei denkbaren Marktschwankungen erhöht. Einen das Wachstum beschränkenden Faktor sieht der Vorstand hierin jedoch nicht, da einerseits die etablierten Subunternehmen teilweise mit dem HELMA Konzern mitwachsen und andererseits der HELMA Konzern fortwährend neue Subunternehmen akquiriert. In diesem Zusammenhang ist positiv zu erwähnen, dass die Auftragsvergabe an die Subunternehmer seit neuestem für alle Konzerngesellschaften zentral über die HELMA Eigenheimbau AG erfolgt. Hierdurch können vor allem Preis- und Kostenvorteile realisiert werden.

Wir sehen die Struktur und die Organisation von HELMA insgesamt als hinreichend gut entwickelt an.

Produkte und Markt,

HELMA konzipiert und vertreibt Eigenheime in Massivbauweise, die durch Subunternehmen nach den Vorgaben und unter Bauleitung von HELMA errichtet werden. Die Ein- und Mehrfamilienhäuser sowie Doppelhaushälften werden für die mittlere bis leicht überdurchschnittliche Käuferschicht mit einem adäquaten und zeitgemäßen Qualitäts- und Technikstandard gebaut. Aus über 500 Haustypen kann der Kunde zusammen mit dem Handelsvertreter anhand seiner Budgetlage, seiner Bedürfnisse und Vorstellungen das für ihn passende Eigenheim ermitteln, visualisieren und mittels ergänzender Ausstattungsmerkmale weiter individualisieren. Das hierfür verwendete Planungs- und Vertriebs-Tool wird regelmäßig aktualisiert. Eine vollständig freie Objektplanung ist ebenfalls möglich. Die Häuser kommen über diesen Weg einem frei geplanten Architektenhaus nahe, was als Wettbewerbsvorteil zu anderen, vergleichbaren Anbietern anzusehen ist. Die beiden wesentlichen Geschäftsfelder sind:

1) „Baudienstleistungsgeschäft“ Hierzu zählt vor allem die Übernahme der Planung und Bauregie für die Errichtung schlüsselfertiger Häuser – insbesondere Einfamilien-, Zweifamilien- und Doppelhäuser – im Kundenauftrag (auf fremden Grundstücken). Mit einem Umsatzanteil von rd. 69,4 Mio. € bzw. 60,9% (Vj. rd. 72,3%) ist das Baudienstleistungsgeschäft weiterhin als Hauptsegment des HELMA Konzerns anzusehen. Die segmentbezogene EBIT-Marge liegt mit rd. 2,5 Mio. € bei rd. 3,6% (Vj. rd. 2,5%).

2) „Bauträgergeschäft“ Beinhaltet die Errichtung von Gebäuden auf **eigenen** Grundstücken. Das Bauträgergeschäft wurde, gemäß der eingeschlagenen Strategie, in den vergangenen Jahren deutlich ausgeweitet und stellte in 2012 mit einem Umsatz von rd. 44,0 Mio. € bzw. rd. 38,6% (Vj. rd. 27,1%) einen wesentlichen Umsatzgenerator dar. Die segmentbezogene EBIT-Marge liegt bei rd. 4,7 Mio. € bzw. 10,8% (Vj. rd. 9,5%). In den kommenden Jahren soll das überproportionale Umsatz- und Ergebniswachstum des margenstarken Bauträgergeschäftes weiter fortgeführt werden (vgl. Strategie). Aufgrund der höheren Finanzierungserfordernisse sehen wir hier jedoch ein höheres Projektrisiko als im Kerngeschäft Baudienstleistungen.

Bezüglich der gerade aufgezeigten Umsatzanteilsverschiebungen ist relativierend zu berücksichtigen, dass mehr Häuser auf eigenen Grundstücken errichtet und vertrieben wurden und somit in gewissem Maße lediglich eine Umverteilung zwischen den beiden Bereichen stattgefunden hat.

Das Unternehmen definiert sich mit seinen Leistungen als Full-Service-Anbieter, der neben den Architektenleistungen und der Bauleitung auch **Finanzierungsberatung** und -vermittlung offeriert.

Um die Attraktivität zu erhöhen und das Vertrauen der Bauherren in das Unternehmen zu stärken, bewirbt HELMA seine Produkte unter dem Motto „Sicheres Bauen“ mit einem im Preis enthaltenden, sekundären Leistungspaket. Dieses enthält eine Festpreisgarantie, eine externe Vertragserfüllungsbürgschaft, Bauversicherungen und ein Treuhandkonto für die Schlussrate sowie eine TÜV-Prüfung vor Abnahme.

Als Wettbewerbsvorteil betrachtet HELMA des Weiteren ihre langjährige Fokussierung auf den Bereich der energieeffizienten Bauweise, die sich in der Tatsache widerspiegelt, dass das HELMA Standard-Haus bereits als KfW 70 Effizienzhaus (gemäß EnEV 2009) errichtet wird. Die Nutzung der Sonnenenergie spielt hierbei eine wesentliche Rolle. HELMA bietet hier bspw. das sog. „ecoSolarHaus“, „Sonnenhaus“ und das „Energie-AutarkeHaus“ an.

Durch die heterogene Kundenstruktur und zumeist vor Baubeginn seitens der Kunden durchfinanzierte Vorhaben erscheint das Debitorenrisiko als gut beherrschbar. Da die Subunternehmer zumeist erst nach Leistungserbringung und Eingang der entsprechenden Kaufpreisrate der Bauherren bedient werden, ist die operative Kapitalbindung im Bereich Baudienstleistung reduziert. Im Gegensatz dazu ist das Bauträgergeschäft, aufgrund der notwendigen Grundstücke, als kapitalintensiv anzusehen. Relativierend ist hierbei zu berücksichtigen, dass im Grunde die Finanzierung jedes Grundstücks zu rd. 70% über Bankendarlehen dargestellt werden kann, die mit dem jeweiligen Grundstück besichert und somit als weitestgehend unkritisch zu betrachten sind.

Der räumliche Markt des HELMA Konzerns ist deutschlandweit definiert. Zwar konnte das Unternehmen einen Teil seiner Häuser im Randgebiet zu Luxemburg errichten und an luxemburgische Staatsbürger verkaufen, die internationalen Aktivitäten des Konzerns sind jedoch insgesamt vernachlässigbar. Folgerichtig plant HELMA die Tätigkeit der HELMA Lux S.A., nach Beendigung der noch laufenden Projekte, einzustellen.

Im relevanten deutschen Markt konzentriert sich HELMA auf Baugebiete in Ballungsräumen und Großstädten wie z.B. Berlin, München, Hannover, Düsseldorf sowie insbesondere deren Peripherie. Wir halten das vor allem vor dem Hintergrund der zunehmenden Urbanisierung für nachvollziehbar und sinnvoll. Anhand der

Auftragseingänge im Jahr 2012 (insgesamt rd. 131,4 Mio. €) ist ein regionaler Schwerpunkt in Richtung Osten (rd. 42%) erkennbar. Im Norden (rd. 15,7%) und Süden (rd. 16,1%) sind in 2012 relativ gleichmäßige Auftragseingänge zu verzeichnen, wobei der Westen (rd. 19,4%) als einzige Region sinkende Auftragseingänge (rd. -16% ggü. Vj.) aufweist.

Nach Auswertungen des Zentralverbandes Deutsches Baugewerbe (ZDB) vom Januar 2013 sind in Deutschland im Bereich Wohnungsbau die Umsätze insgesamt um rd. 5% auf rd. 32,5 Mrd. € gestiegen. Dabei sollen angabegemäß rd. 210.000 Wohneinheiten (rd. 185.000 Wohnungsneubau) fertig gestellt worden sein. Für das Jahr 2013 wird ein weiteres Wachstum bei den Baugenehmigungen von rd. 6% prognostiziert. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Zahl der für den HELMA Konzern wesentlichen Ein- und Zweifamilienhäuser stagniert und das Wachstum vor allem im Mehrfamilienhausbau generiert wird. Angesichts der dokumentierten, guten Auftragslage des HELMA Konzerns können jedoch keine Wachstumshemmnisse im laufenden Geschäftsjahr konstatiert werden.

Der anbieterseitig hoch polypolitische Inlandsmarkt (kaum ein Anbieter hat einen bundesweiten Marktanteil von >3%) bietet aktuell grundsätzlich noch Wachstumspotenzial - insbesondere vor dem Hintergrund des günstigen Zinsniveaus, der KfW-Förderprogramme und der durch die Unsicherheiten an den Finanzmärkten vorherrschenden starken Immobiliennachfrage. Sollten diese Faktoren in der Zukunft einer Veränderung unterliegen, können erhebliche Effekte auf die Branche und eine wiederholte Marktkonsolidierung nicht ausgeschlossen werden. Eine künftige Marktabschwächung hätte zudem einen verstärkten Verdrängungswettbewerb und damit eine Erhöhung der Margenrisiken zur Folge.

Insgesamt sehen wir den HELMA Konzern sowohl produktseitig als auch marktseitig als gut aufgestellt an. Die Entwicklung der Branche und der für sie wesentlichen Rahmenbedingungen sehen wir aktuell als stabil an. Kurz- bis mittelfristige Veränderungen sind jedoch nicht auszuschließen.

Strategie

Der Vorstand des HELMA Konzerns strebt ein weiterhin profitables Wachstum sowie eine Steigerung des Marktanteils an. Grundlage dieser Wachstumsstrategie ist eine Ausweitung des Absatzvolumens sowie die Steigerung des Bekanntheitsgrades der Marke HELMA.

Das vom Unternehmen hierfür geschnürte Maßnahmenpaket fokussiert insbesondere den weiteren Ausbau des margenstärkeren Baurträgersgeschäftes. In Hinblick darauf soll das Geschäftsfeld um die Entwicklung und Realisierung von größeren Wohnungsbauprojekten für vornehmlich institutionelle Investoren ergänzt werden. Wobei dieser Bereich erst ab 2015 zu Umsatzrealisationen von rd. 20-40 Mio. € p.a. führen soll. Des Weiteren soll die im Jahr 2011 gegründete HELMA Ferienimmobilien GmbH weiter im Markt etabliert werden. Die im Zuge dessen geplanten Umsatzsteigerungen sollen zu Skaleneffekten und somit zu künftigen Rentabilitätssteigerungen führen.

Da die Berichtsgesellschaft das Projektgeschäft, also das klassische Baurträgersgeschäft, als wesentlichen Wachstumstreiber identifiziert hat, hängt die erfolgreiche Umsetzung der Wachstumsstrategie entscheidend von der Verfügbarkeit und erfolgreichen Akquirierung attraktiver Grundstücke ab. Hier wird sich der HELMA Konzern vor allem auf die bereits von HELMA bearbeiteten Großstädte und ihre Peripherie fokussieren, um möglichst bestehende Netzwerke und somit Synergien nutzen zu können.

Eine hohe Marktpräsenz durch das sich vorwiegend an bestehende Musterhausparcs oder frequentierten Verkehrswegen orientierende, bundesweite Musterhauskonzept, das an die Kundenbedürfnisse anpassbare Hausprogramm sowie Maßnahmen zur Steigerung des Bekanntheitsgrades und des Erhaltens der Kundenzufriedenheit sollen die Wachstumsambitionen unterstützen. Das Management achtet bei den Produkten auf einen zeitgemäßen Technologieeinsatz und ist bestrebt, bei sinnvollen technologischen Entwicklungen, zu den führenden Anbietern zu gehören.

Die bislang vom Unternehmen ausgegebene Wachstumsstrategie – insbesondere durch die Ausweitung des Baurträgersgeschäftes – wurde in den letzten Jahren erfolgreich umgesetzt. Vor diesem Hintergrund sehen wir die vom Management vorgestellte Fortsetzung der strategischen Ausrichtung des HELMA Konzerns, unter Berücksichtigung der Branchensituation und -entwicklungen, als plausibel und geeignet an, die geplanten Wachstumsziele zu erreichen.

Rechnungswesen/Controlling

Die HELMA Eigenheimbau AG (Konzern) verfügt über gut entwickelte und hinreichend detaillierte, betriebswirtschaftliche Berichts- und Steuerungsstrukturen. Vor dem Hintergrund der Börsennotierung und der damit

verbundenen Transparenzpflichten (Entry Standard) wird eine übersichtliche und zeitnahe Bereitstellung aller zur Unternehmenssteuerung grundlegenden Informationen gewährleistet.

Das Reporting umfasst neben monatlichen Erfolgsrechnungen auch Quartals- und Halbjahresberichte, die wesentliche betriebswirtschaftliche Auswertungen sowohl auf der Konzern- als auch auf der Einzelgesellschaftsebene beinhalten. Hierzu gehören insbesondere Soll-Ist-Analysen sowie Jahresvergleichsrechnungen, die in Form mehrstufiger Deckungsbeitragsrechnungen aufbereitet sowie qualifiziert analysiert und kommentiert werden. Mit Ausnahme der ausführlichen Halbjahresberichte, die auf IFRS-Basis eine Konzern-GuV, -bilanz, -kapitalflussrechnung, eine Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie einen Zwischenlagebericht umfassen, erfolgen die unterjährigen Auswertungen im Wesentlichen auf GuV-Basis nach den Vorschriften des HGB.

Im Rahmen der Budgetierung wird eine GuV-Planung für die kommenden drei Jahre (2013-2015) erstellt. Auf Basis der aktuellen Auftragslage vermittelt die Mehrjahresplanung aus unserer Sicht eine ambitionierte aber nachvollziehbare Projektion der künftigen Geschäftsentwicklung. Die formale und inhaltliche Qualität der integrierten Unternehmensplanung sehen wir als gut an. Ergänzende Informationen hierzu gehen aus der uns vorliegenden Liquiditätsplanung für das laufende Geschäftsjahr 2013 hervor, die vereinfacht die geplanten Zu- und Abflüsse aufzeigt. Eine zentral geführte und rollierende Liquiditätsplanung ist angelegemäßig vorhanden.

Wir beurteilen das Rechnungswesen und Controlling inkl. der Planungs-, Analyse- und Berichtsaktivitäten des HELMA Konzerns zusammenfassend als gut entwickelt. Der Bereich wird durch den Einsatz einschlägiger Software qualitativ unterstützt.

Finanzen

Die HELMA Eigenheimbau AG (Konzern) weist auf Basis des Konzernabschlusses zum 31.12.2012 ein bereinigtes Eigenkapital i.H.v. rd. 19,0 Mio. € (Vj. rd. 16,2 Mio. €) aus. Bei einer bereinigten Bilanzsumme von rd. 82,1 Mio. € (Vj. rd. 60,7 Mio. €) ergibt sich eine bereinigte Eigenkapitalquote von rd. 23,1%, die unter dem Vorjahreswert (Vj. rd. 26,7%) liegt. Die Gründe für das Absinken der Eigenkapitalquote liegen insbesondere in der expansiven Bilanzsummenausweitung sowie in der Umgliederung von Mezzaninekapital in das kurzfristige Fremdkapital, das aufgrund seiner Ausgestaltung und Restlaufzeit bisher bilanzanalytisch zu 50% dem Eigenkapital zugeordnet wurde. Diese Effekte konnten auch durch das positive Jahresergebnis nicht kompensiert werden.

Bei der Bewertung der Eigenkapitalquote ist zu berücksichtigen, dass die sich aus der IFRS-Bilanzierung ergebenden Ertrags-Komponenten aus langfristigen Fertigungsaufträgen (PoC; Percentage of Completion-Methode) vollständig enthalten sind. Diese wären aus der konservativen HGB-Perspektive sowie unter Risikogesichtspunkten bilanzanalytisch im Eigenkapital zu korrigieren. Dementsprechend wäre für den HELMA Konzern ein geringeres bilanzanalytisches Eigenkapital und eine geringere Eigenkapitalquote zu konstatieren.

Im April 2013 wurde zur Stärkung des Eigenkapitals und der Verbesserung der Ausgangsbasis für das künftige Projektgeschäft eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Das Grundkapital erhöhte sich in diesem Zuge um 240 T€ auf 3,1 Mio. €. Der erzielte Bruttoemissionserlös betrug rd. 3,24 Mio. €. Gleichzeitig wurde das bereits oben erwähnte fällige Mezzaninekapital in Höhe von rd. 3,0 Mio. € fristgerecht zurückgeführt. Bei einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung ist nach Unternehmensaussage die Rückführung von mittelfristigen Finanzverbindlichkeiten aus dem wachsenden operativen Cashflow in signifikantem Umfang vorgesehen, was ebenfalls einen positiven Effekt auf die Bilanzstruktur hätte. Dies wurde entsprechend im Rating berücksichtigt.

Angesichts des geplanten Jahresüberschusses und der avisierten Thesaurierungsquote von rd. 65-75% sollte bei unterstelltem gleichbleibendem Bilanzwachstum aus unserer Sicht für das laufende Geschäftsjahr zumindest eine Stabilisierung der EK-Quote möglich sein.

Das Fremdkapital des HELMA Konzerns (per 31.12.2012) setzt sich im Wesentlichen aus Bankverbindlichkeiten (rd. 24,8 Mio. €) und Anleihen (rd. 13 Mio. €) zusammen und ist durch kurz- und mittelfristige Restlaufzeiten geprägt. Ein Großteil der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten – rd. 15,3 Mio. € der insgesamt rd. 19,4 Mio. € – ist im Zuge der Ausweitung des Bauträgergeschäftes zur Finanzierung von Grundstücken aufgenommen worden. Von den Grundstücksfinanzierungen weisen, entgegen der vom Unternehmen in Abstimmung mit dem Wirtschaftsprüfer vorgenommenen kurzfristigen Klassifizierung, rd. 10,4 Mio. € eine Restlaufzeit von über einem Jahr auf. Wobei die vertragliche Ausgestaltung eindeutig regelt, dass die Tilgung der Darlehens-

summen (mit Grundpfandrechten besichert) über die Erlöse der weiterverkauften Teilgrundstücke realisiert werden muss. Aufgrund der vom Unternehmen abgegebenen positiven Umsetzungsprognose der Grundstücke im laufenden Jahr, wurden die entsprechenden Darlehen vom Unternehmen in Abstimmung mit dem Wirtschaftsprüfer als kurzfristige Darlehen klassifiziert. Schlussfolgernd ist eine Fälligkeit der beschriebenen Grundstücksfinanzierungen im laufenden Jahr nur gegeben, wenn auch die entsprechenden Verkaufserlöse erzielt werden. Damit ist ein Teil der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten (rd. 10,4 Mio. €) als zeitlich unkritisch zu betrachten.

Zur Finanzierung des operativen Geschäftes stehen dem HELMA Konzern per Juni 2013 bei acht Banken Betriebsmittellinien i.H.v. insgesamt rd. 12,3 Mio. € zur Verfügung. Davon waren zum selben Zeitpunkt rd. 6,2 Mio. € in Anspruch genommen. Die Guthaben summierten sich nach Unternehmensangaben auf rd. 7,7 Mio. €. Insgesamt verfügte der HELMA Konzern somit per Juni 2013 über freie liquide Mittel i.H.v. rd. 13,8 Mio. €.

Darüber hinaus sicherte sich der HELMA Konzern bis Juni 2013 insgesamt rd. 28,1 Mio. € für Grundstücksankaufsfinanzierungen. Davon sind zwar angebemäßig rd. 7 Mio. € bisher nicht in Anspruch genommen worden, jedoch stehen diese Projektfinanzierungen aufgrund ihrer Zweckgebundenheit der Berichtsgesellschaft nicht flexibel zur Verfügung.

Insgesamt sehen wir den HELMA Konzern liquiditäts- und finanzierungsseitig komfortabel aufgestellt. Die von HELMA umgesetzten Bauvorhaben (Baudienstleistungsgeschäft) sind von vornherein durchfinanziert, so dass die sich hieraus ergebenden Risiken (z.B. Debitorenrisiken) als überschaubar einzuschätzen sind. Im Baurärgeschäft ist jedoch aufgrund der Vorfinanzierungserfordernisse ein deutlich erhöhtes Finanz- bzw. Projektrisiko zu konstatieren. Im Hinblick auf die geplante/forcierte Geschäftsausweitung sehen wir die vom Unternehmen dargelegte Möglichkeit, grundsätzlich alle Grundstücke zu rd. 70-80% durch Banken finanzieren zu können, als plausibel und positiv an. Des Weiteren können wir uns auch den Ausführungen des Unternehmens anschließen, das in den bestehenden und noch nicht grundpfandrechtlich belasteten Grundstücken weiteres (Fremd-)Finanzierungspotenzial sieht. Im Sinne einer stabilen und soliden Finanzierungsstruktur wäre aus unserer Sicht darauf zu achten, dass zumindest ein gewisser Teil des im Zuge der Ausweitung des Baurärgeschäftes wachsenden Umlaufvermögens durch langfristiges Kapital finanziert wird.

In diesem Zusammenhang plant der HELMA Konzern eine weitere Anleihe mit einem Volumen von rd. 15-25 Mio. € zu emittieren. Nach Aussage des Vorstandes soll der Emissionserlös zu 100% für das organische Wachstum verwendet werden.

Bei der Umsetzung der Bauvorhaben greift der HELMA Konzern auf Avallinien von diversen Versicherungen zurück, die im Rahmen von Ausführungs-, Vertragserfüllungs- und Gewährleistungsbürgschaften genutzt werden. Die Avale werden von den Versicherungen ohne Vereinnahmung von Sicherheiten gewährt. Im Zusammenhang mit dem geplanten Unternehmenswachstum ist eine Ausweitung der Avallinien bereits in diesem Jahr vorgesehen.

Covenants sind nicht existent. Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen sind mit insgesamt rd. 680 T€ für die kommenden fünf Jahre als überschaubar anzusehen. Die finanzielle Situation der Berichtsgesellschaft halten wir insgesamt für solide und geordnet. Die aus dem Wachstum des Baurärgeschäftes resultierende Verschuldung, der steigende Vorfinanzierungsbedarf sowie das erhöhte Projektrisiko bleiben jedoch weiter zu beobachten.

Risiken

Das Risikomanagement ist bei HELMA als Teil des Führungs- und Steuerungskonzepts etabliert, das sich durch eine umsichtige Unternehmensführung auszeichnet. Neben den verschiedenen Controllingmaßnahmen werden die Risiken im Unternehmen identifiziert, katalogisiert und bewertet. Risikograde werden zugeordnet und Maßnahmen zum Risikomanagement abgeleitet.

Wesentliche allgemeine Geschäftsrisiken sind durch Versicherungen unterlegt. Die wesentlichen Risiken des Konzerns wurden in den vorangehenden Kapiteln beschrieben und entstehen vornehmlich auf Marktseite durch einen intensiven Wettbewerb und mögliche negative Branchenentwicklungen aufgrund von Veränderungsrisiken der Rahmenbedingungen (z.B. Zinsniveau).

Das Debitorenrisiko ist aufgrund der heterogenen Kundenstruktur und der vor Baubeginn durch die Kunden nachzuweisenden Durchfinanzierung als relativ gering einzuschätzen. Die sonstigen Finanz- und Ergebnisrisiken aus Haftungsfragen/Gewährleistungsansprüchen erscheinen ebenfalls überschaubar. Zudem kann ein Großteil der bisher geringen Forderungen und Ansprüche durch Kunden an Subunternehmer weitergereicht

werden.

Auf der Beschaffungsseite des HELMA Konzerns sehen wir die Risiken ebenfalls als kalkulierbar an. Gefährdende Abhängigkeiten von einzelnen Lieferanten und Subunternehmen haben wir nicht festgestellt, schließen jedoch Schäden für HELMA aus diesem Bereich für die Zukunft nicht aus. Absatzseitig wirken sich die Witterungsverhältnisse, insbesondere die Strenge und Länge des Winters, branchentypisch auf den Geschäftsverlauf eines Jahres aus.

Erhöhte Risiken sehen wir im Wesentlichen im Zusammenhang mit dem Bauträgersgeschäft – insbesondere durch erhöhte (Vor-)Finanzierungserfordernisse, eine steigende Verschuldung, höhere Kapitalbindung und höhere Projektrisiken.

Das Unternehmen hat Maßnahmen getroffen, um identifizierte Risiken gezielt zu reduzieren. Es verbleiben jedoch Risiken, die aus unserer Sicht vom Management nur bedingt beeinflusst werden können. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung, der diversifizierteren Umsatzstruktur und der aktuell guten Marktbedingungen sind aus unserer Sicht aktuell keine den Bestand des Unternehmens gefährdende Risiken erkennbar.

Aktuell bestehen Rechtsstreitigkeiten mit Kunden und Subunternehmen mit einem Streitwert von insgesamt rd. 638,8 T€. Das maximale Risiko hieraus schätzt das Unternehmen auf rd. 200-225 T€. Für einen Teil der Rechtsstreitigkeiten wurden Rückstellungen in Abstimmung mit Wirtschaftsprüfern und Juristen gebildet.

Aktuelle Entwicklung

Die Wohnungsbaubranche, in der der HELMA Konzern im Wesentlichen tätig ist, weist seit dem Jahr 2010 eine positive Entwicklung auf. Diese drückt sich insbesondere in wachsenden Baugenehmigungen sowie steigenden Umsätzen des Bausegmentes aus. Nach Auswertungen und Einschätzungen von Branchenexperten wurde trotz steigender Bautätigkeit der Bedarf an Wohnimmobilien insbesondere in Deutschland in den letzten Jahren nicht gedeckt, so dass hier weiterhin ein Nachholbedarf besteht. Gestützt wird der anhaltende Aufwärtstrend in der Baubranche zudem durch die in Deutschland vorherrschenden robusten Arbeitsmarktdaten, steigende Einkommen, das niedrige Zinsniveau, das hieraus resultierende günstige Finanzierungsumfeld sowie die Kombination aus Inflationsängsten (Unsicherheiten) und fehlenden alternativen Anlagemöglichkeiten. Eine negative Veränderung dieser Faktoren könnte grundsätzlich die wirtschaftliche und finanzielle Stabilität des HELMA Konzerns beeinträchtigen. Diese sind kurzfristig jedoch nicht erkennbar, so dass für die Wohnungsbaubranche und damit auch für den HELMA Konzern derzeit von einer weiterhin relativ stabilen Geschäftsbasis ausgegangen werden kann.

Der HELMA Konzern konnte von diesem positiven Marktumfeld profitieren und erzielte in den letzten drei Jahren deutliche Umsatz- und Ergebniszuwächse. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 wurde ein Umsatz von rd. 114,0 Mio. € (+10,0% ggü. Vj.) und eine Gesamtleistung von rd. 132,2 Mio. € (+17,1% ggü. Vj.) realisiert. Die Gesamtzahl der schlussgerechneten Häuser ist dabei im Vergleich zum Vorjahr nur moderat um 16 auf insgesamt 521 in 2012 gestiegen. Aufgrund der Tatsache, dass HELMA einen immer größeren Teil der Häuser zusammen mit einem Grundstück (Bauträgersgeschäft) verkauft, konnten pro Haus einerseits größere Umsatzvolumina und andererseits höhere Margen erzielt werden. Die höheren Margen des Bauträgersgeschäftes spiegeln sich, neben der nach Unternehmensangaben erzielten Fixkostendegression aus der Etablierung einer zentralen Auftragsvergabe sowie einer eigenen Statikabteilung, in einem deutlich höheren EAT (Ergebnis nach Steuern) von rd. 3,9 Mio. € (+65,8% ggü. Vj.) wider. Der segmentbezogenen Umsatzanteil des Bauträgersgeschäftes stieg seit dem Jahr 2009 von rd. 9,8% auf mittlerweile rd. 38,6% im Jahr 2012 und verdeutlicht die vom Unternehmen eingeschlagene Strategie.

Die gegenüber dem Umsatz überproportionale Steigerung der Gesamtleistung ist ebenfalls auf die Ausweitung des Bauträgersgeschäftes und der in diesem Zusammenhang stehenden Grundstückskäufe zurückzuführen, die sich als höhere Vorräte in den Bestandsveränderungen zeigen. Bilanziell bedingt die überwiegend fremdfinanzierte Ausweitung des Umlaufvermögens eine Bilanzsummenausweitung und sukzessive Verschlechterung der Bilanzstruktur. Zu erwähnen sind hier insbesondere die steigende Verschuldung, sinkende Eigenkapitalquote sowie die höhere Kapitalbindung. Auf der anderen Seite dienen die Grundstückskäufe zur Sicherung des zukünftigen Geschäftes und sind somit als Investitionen zu bewerten.

Die Auftragslage des HELMA Konzerns weist seit dem Turn-Around im Jahr 2009 jährlich neue Rekordmar-

ken auf und kann aktuell als außerordentlich gut bezeichnet werden. Der Auftragsbestand (nach HGB) zum 31.12.2012 belief sich auf rd. 106,0 Mio. € (+16% ggü. Vj.). Gleichzeitig wurde ein Netto-Auftragseingang von rd. 131,4 Mio. € (+23% ggü. Vj.) verzeichnet. Für das erste Halbjahr 2013 meldet das Unternehmen mit einem Auftragseingang von rd. 71,7 Mio. € (+24% ggü. 1 Hj. 2012) ebenfalls ein deutliches Auftragsplus, das in Summe zu einem Rekordauftragsbestand per 30.06.2013 von rd. 141,1 Mio. € führt. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Aufträge aus dem neuen Geschäftsfeld – Planung und Realisierung von Wohnimmobilienprojekten für institutionelle Investoren – nicht enthalten sind. Hier wird in der zweiten Jahreshälfte mit ersten Auftragseingängen in zweistelligem Millionen Bereich gerechnet. Die Umsätze hieraus sollen erst ab 2015 realisiert werden. Der erwähnte Rekordauftragsbestand ist aus unserer Sicht, aufgrund der schlechten Witterungsbedingungen in den ersten Monaten des laufenden Jahres und der daraus resultierenden Verzögerungen bei der Umsetzung der Aufträge, zu relativieren. Nichtsdestotrotz können wir der Argumentation des Managements folgen, das hieraus eine Bestätigung der für das Geschäftsjahr 2013 aufgestellten Prognosen ableitet.

Die aktuellen Halbjahreszahlen per 30.06.2013 bestätigen die aktuell positive Entwicklung. Nach IFRS hat der HELMA Konzern, trotz der aufgrund des langen Winters verkürzten Bauphase, rd. 49,6 Mio. € (Vj. rd. 46,5 Mio. €) umgesetzt und ein EBIT von rd. 2,2 Mio. € (Vj. rd. 1,1 Mio. €) erzielt. Das EAT ist mit rd. 0,9 Mio. € im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (rd. 0,2 Mio. €) ebenfalls deutlich positiver ausgefallen.

Für das laufende Geschäftsjahr 2013 rechnet der HELMA Konzern, bei unverändert guten Rahmenbedingungen, mit einem deutlichen Umsatzwachstum um rd. 26,7 Mio. € auf rd. 139,9 Mio. € (HGB) und einem EBIT von rd. 9,0 Mio. €. Die vom Vorstand kommunizierte IFRS Planung für 2013 liegt mit rd. 140,0 Mio. € Umsatz und einem EBIT von rd. 9,0 Mio. € auf dem eher konservativen HGB Niveau. Für die darauffolgenden Jahre geht der HELMA Konzern ebenfalls von deutlichen Umsatz- und Ergebnissteigerungen aus. Vor dem Hintergrund der aktuell guten Rahmenbedingungen, der guten und weiterhin wachsenden Auftragseingänge sowie der erweiterten strategischen Ausrichtung (hin zu institutionellen Investoren) halten wir die Planzahlen für plausibel. Angesichts des steigenden Finanzbedarfs, des höheren Projektrisikos und der Sensibilität des Marktes auf veränderte Rahmenbedingungen dennoch für ambitioniert.

Mittel- bis langfristig können mögliche Risiken aus einer sich wieder abschwächenden Konjunktur sowie sich negativ auswirkenden Veränderung der branchenspezifischen Rahmenbedingungen nicht ausgeschlossen werden. Die wirtschaftliche und finanzielle Stabilität des Konzerns könnte demzufolge in Zukunft, trotz der aus unserer Sicht aktuell guten Unternehmenslage, beeinträchtigt werden.

Die finanzielle Situation des HELMA Konzerns betrachten wir, aufgrund der positiven wirtschaftlichen Entwicklung und der aktuell komfortablen Liquiditätsausstattung, als geordnet und stabil an. Im Zuge des wachsenden Geschäftsvolumens – insbesondere der Ausweitung des Bauträgersgeschäftes – ist von einem steigenden Finanzbedarf und einer weiteren Zunahme der Verschuldung auszugehen. Im Hinblick darauf plant die HELMA Eigenheimbau AG (Konzern) eine Anleihe mit einem Volumen von 15-25 Mio. € zu emittieren. Die Deckung des Finanzbedarfs mit zumindest teilweise mittel- bis langfristigem Fremdkapital wäre im Sinne einer gesünderen Bilanzstruktur aus unserer Sicht zu begrüßen.

Zur Überprüfung der Belastbarkeit der Planzahlen wurden Szenario-Rechnungen durchgeführt. Dabei wurde bis zum Jahr 2015 ein sinkendes Umsatzwachstum und ab dem Jahr 2016 ein rückläufiges Geschäft unterstellt. Auch unter diesen Prämissen wäre der HELMA Konzern in der Lage, weiterhin positive Ergebnisse auszuweisen. Angesichts eines in einem solchen Fall zu erwartenden Abbaus des Working Capitals sowie einer zurückhaltenden Investitionspolitik würde es die Liquiditätsslage des HELMA Konzerns voraussichtlich erlauben, den erforderlichen Kapitaldienst zu leisten.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

HELMA Eigenheimbau AG
Zum Meersefeld 4
D-31275 Lehrte

Telefon: +49 (0) 5132-8850-0
Telefax: +49 (0) 5132-8850-111
E-mail: info@helma.de
www.helma.de

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen
Aufsichtsratsvorsitzender: Otto Holzkamp
HR Hildesheim B 201182