Valensina GmbH

Saftige Rendite mit der Valensina-Anleihe

Text Cosmin Filker, Manuel Holzle

Die Emission der Valensina-Anleihe verlief im letzten Jahr äußerst erfolgreich. Das Unternehmen plant mit den eingenommenen Mitteln von 50 Mio. Euro profitabel zu wachsen. Wir haben die Valensina-Anleihe mit 3 Falken als attraktiv eingestuft.

Zahlreiche mittelständische Unternehmen haben im abgelaufenen Kalenderjahr 2011 den Markt für Corporate Bonds als echte Finanzierungsalternative für sich entdeckt. Dieser Erfolg, welcher sicherlich zum Teil aus der Eigendynamik des Marktes resultiert, ist dabei als eine Emanzipation der Unternehmen und damit als Ausbruch aus dem engen Korsett der Bankenfinanzierungen zu verstehen. Viele namhafte und weniger bekannte Unternehmen konnten sich über eine Unternehmensanleihe ein weiteres Standbein der Fremdkapitalfinanzierung aufbauen.

Einer der erfolgreichsten und bekanntesten Anleiheemittenten des vergangenen Jahres ist der Fruchtsafthersteller Valensina GmbH. Innerhalb von nur zweieinhalb Stunden konnte die Gesellschaft ein Emissionsvolumen von 50 Mio. Euro erfolgreich platzieren. Laut Unternehmensangaben waren zur vorzeitigen Schließung der Zeichnungsfrist Gebote in Höhe von über 250 Mio. Euro eingegangen, und damit war die Anleihe mehr als fünffach überzeichnet.

Mit Sicherheit ist ein wichtiger Teil dieses Erfolges dem bekannten Unternehmensnamen geschuldet. Denn die Gesellschaft gehört als Hersteller alkoholfreier Getränke nach eigenen Angaben sowie gemäß Branchenuntersuchungen zu den führenden Anbietern auf dem Markt für fruchthaltige Getränke in Deutschland. Neben der Hauptmarke „Valensina" werden insbesondere Fruchtsäfte auch unter den Marken „Hitchcock" und „Wolfra" vertrieben. Daneben produziert und vertreibt die Unternehmensgruppe Getränke unter Handelsmarken für große Lebensmitteleinzelhändler sowie für dritte Getränkeanbieter.

Damit konnte sich die seit dem Jahr 1984 tätige Valensina in einem Markt etablieren, der von einem stetigen Wachstum geprägt ist. Bezeichnend steht hierfür der relativ geringe Rückgang des Gesamtverbrauches von Fruchtsäften in Europa im Jahr 2009. Dieser belief sich auf lediglich -1,2%. Nach aktuellen Angaben dürfte der Markt in den Jahren 2010 und 2011 Zuwächse verzeichnet haben.

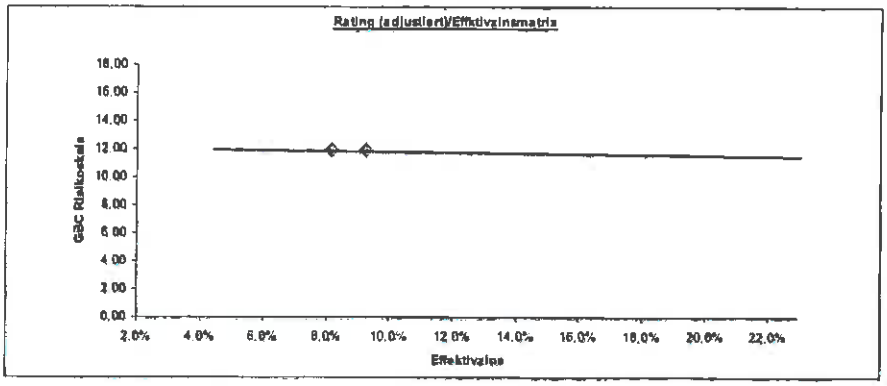
Von diesem Marktwachstum konnte die Valensina GmbH in der Vergangenheit überproportional profitieren. Die im Wertpapierprospekt veröffentlichten Zahlen zum GJ 2010 zeigen einen deutlichen Anstieg der Gesamtleistung um über +34% auf 146,6 Mio. Euro. Das für Anleihegläubiger wesentliche EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern) konnte sogar auf 3,7 Mio. Euro mehr als verdoppelt werden. In Verbindung mit einem Finanzergebnis von -1,1 Mio. Euro ergibt sich ein guter EBIT-Zinsdeckungsgrad von 3,4. Die Fortsetzung des Unternehmenswachstums wird auch zum ersten Halbjahr 2011 sichtbar. Denn in diesem Zeitraum konnte Valensina einen deutlichen Umsatzanstieg von +40% erzielen.

Die Emittentin beabsichtigt, den Erlös zur Finanzierung ihrer Wachstumsstrategie und zur Stärkung der Expansionskraft der Valensina-Gruppe einzusetzen. Geplant sind des Weiteren zusätzliche Investitionen in ein nachhaltiges Marketing mit dem Ziel, den Bekanntheitsgrad der Markenprodukte, insbesondere unter der Marke „Valensina", zu erhöhen. In diesem Zusammenhang soll die klare Fokussierung auf die drei Marken „Valensina", „Hitchcock" und „Wolfra" forciert werden.

Außerdem soll die Fremdfinanzierung der Valensina-Gruppe auf eine mittel- bis langfristige Finanzierungsbasis umgestellt werden. Dies soll die Fremdkapitalstruktur der Emittentin verbessern.

Angesichts der aktuellen Effektivverzinsung von 6,7% sowie des adjustierten GBC-Anleiheratings von 12 Punkten (entspricht BBB) stufen wir die Valensina-Unternehmensanleihe als „attraktiv" mit 3 von 5 Falken ein.

Tab. 1: Eckdaten der Valensina-Anleihe

ISIN	DE000A1H3YK9
Laufzeit	30.11.2015
Kupon	7,375%
Kurs	102,5%
Rendite	6,7%
Segment	Mittelstandsmarkt; Börse Düsseldorf
Volumen	50,00 Mio. Euro
Corporate Rating	BB
Einstufung	attraktiv
Gesamt-Attraktivität	

Disclaimer. Beim oben analysierten Unternehmen sind folgende mögliche Interessenkonflikte gegeben (7). Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/