

Valensina-GmbH: Rohstoffpreise sind ein kritischer Erfolgsfaktor

Die Valensina GmbH wurde von der Creditreform auf BB- herabgestuft. Die aktuelle Einstufung lautet: „Unterdurchschnittlich attraktiv“ - Kein Raum für Kurssteigerungen.

Analysten: Cosmin Filker, Manuel Hölzle

Trotz der jüngsten zwei Insolvenzen bei mittelständischen Unternehmensanleihen hat sich der Anleihemarkt insgesamt solide entwickelt. Gemessen an der Kursentwicklung der im Jahr 2011 und 2012 emittierten Unternehmensanleihen ergeben unsere eigenen Analysen ein durchschnittliches aktuelles Kursniveau von knapp 93 %, also 7 % unterhalb der Ausgabe- und Rückzahlungskurse. Werden die starken Ausreißer (vornehmlich Solar-Anleihen) eliminiert, so ergibt die Markt-Median-Analyse derzeit sogar ein Kursniveau von ziemlich genau 100 % (Ausgabenniveau). Besonders nachgefragt sind weiterhin diejenigen Anleihen, welche bereits vor dem Kapitalmarktauftritt einer breiten Investorenbasis bekannt waren. Gute Beispiele dafür sind die Underberg-Anleihe (105,5 %), die Reiff-Anleihe (Kurs: 107,5 %), die Katjes-Anleihe (Kurs: 104,0 %) oder die Bastei Lübbe-Anleihe (Kurs: 105,3 %).

Kurseinbruch beim Markenartikler Valensina GmbH

Unter diese Kategorie fiel bisher auch die von uns als „Überdurchschnittlich Attraktiv“, also mit 3 Falken eingestufte Anleihe der Valensina GmbH. Nach einer zwischenzeitlich guten Kursentwicklung auf bis zu 106,0 %, notiert die Valensina-Anleihe derzeit wieder bei pari (100,0 %). Gut begründen lässt sich die Kursentwicklung besonders vor dem

Hintergrund der jüngst von der Creditreform Rating AG durchgeführten Herabstufung der Ratingnote von zuvor „BB“ auf „BB-“. Auf Basis der vorläufigen Geschäftszahlen 2011 attestierte die Ratinggesellschaft der Valensina GmbH nun eine „befriedigende Bonität“. Denn operativ läuft es nicht so gut wie von uns erwartet. Zwar konnten die Umsätze im Jahr 2011 auf 152,9 Mio. € (VJ: 142,2 Mio. €) verbessert werden, der Jahresüberschuss vor Ergebnisabführung in Höhe von 3,8 Mio. € (VJ: 3,4 Mio. €) blieb aber nur durch den Einbezug von Sonderträgen im positiven Bereich. Hohe Rohstoffkosten und Investitionen in die Marke hatten Ergebnisbelastungen nach sich gezogen.

Gemäß Ratingupdate wird für 2012 ein operativer Verlust erwartet

Zugleich wird gemäß neuestem Rating- Update von Creditreform für das laufende Geschäftsjahr 2012 infolge von hohen Rohstoffpreisen und signifikanten Aufwendungen für den Aufbau des Markengeschäftes, ein Verlust vor Ergebnisabführung in Höhe von -3,0 Mio. € erwartet. So weist Creditreform darauf hin, dass der operative Erfolg der Gesellschaft stark an der Entwicklung der Rohstoffpreise hängt, welche nicht vollständig an die Endkunden weitergegeben werden könnten. Eine Verbesserung der Ertragssituation sei nur mit der Entlastung auf der Einkaufsseite realisierbar.

Anleihe im Marktvergleich, „Unterdurchschnittlich Attraktiv“

Besonders die Ratingherabstufung lässt uns die Valensina-Anleihe in einem Marktvergleich nur noch mit „Unterdurchschnittlich attraktiv“ bewerten. In der Rendite-Risiko-Kombination liegt die Valensina-Anleihe derzeit um -7,8 % unterhalb der Regressionsgeraden, was unsererseits eine Herabstufung auf „Unterdurchschnittlich attraktiv“ mit 2 von 5 Falken nach sich zieht. Wir sehen auf dieser Basis keinen Raum für weitere Kurssteigerungen und das Potenzial ohne neue Positivnachrichten zunächst als erschöpft an. Im Gegenteil, bei weiteren negativen Nachrichten könnten aus unserer Sicht weitere Kursverluste hinzukommen. ■

ISIN	DE000A1H3YK9
WKN	A1H3YK
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	28.04.2011-27.04.2016
Kupon (eff.)	7,375 % (7,38 %)
Zahlungen	jährlich zum 28.04.
Anleihekurs	100 %
Rückzahlungskurs	100 %
Börsennotierung	mittelstandsmarkt
Emittentenrating	BB-
Gesamtattraktivität	(2 von 5 Falken)

Für Inhalte und Richtigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Alle auf diesen Seiten dargestellten Daten dienen nur der Information und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar. Die abgebildeten Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Wir empfehlen den direkten Kontakt zu einem entsprechenden Berater. Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenkonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. 5. Ein Katalog möglicher Interessenkonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/index.php/publish/Articles/view/full/1127/1127/1127/1127