

getgoods.de AG

Investment Grade Rating BBB- und attraktiver Kupon von 7,75% p.a.



Text: Felix Gode, Cosmin Filker

Mit mehr als fünf Jahren Erfahrung im E-Commerce betreibt die getgoods.de AG als eigenümergeführtes Online-Handelshaus erfolgreich eigene Webshops mit dem Fokus auf IT-, Unterhaltungs- und Haushaltselektronik.

Damit ist die getgoods.de AG in einem sehr dynamisch wachsenden Markt aktiv, in welchem in den vergangenen Jahren durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von 16,8% beobachtet werden konnten. Es wird davon ausgegangen, dass vergleichbar hohe Wachstumsraten, mit einer sogar noch zunehmenden Dynamik, auch in den kommenden Jahren erzielt werden.

Die getgoods.de AG hat an der starken Marktentwicklung sogar überproportional partizipieren und damit Marktanteile gewinnen können. Nach einem Pro-Forma-Umsatz von 163,3 Mio. Euro im Jahr 2010 hat die getgoods.de AG 2011 Pro-Forma-Umsatzerlöse von 316,9 Mio. Euro erwirtschaftet. Dies entspricht einer Wachstumsrate von 94,1%, was signifikant über der Marktentwicklung liegt. Analog dazu legte das EBIT von 4,4 Mio. Euro im Jahr 2010 um 58,6% auf 7,0 Mio. Euro (Pro-Forma) zu.

Dank eines verbesserten Produktmixes, welcher Teil der strategischen Ausrichtung des Unternehmens ist, konnte die getgoods.de

AG im ersten Halbjahr 2012 eine weitere Verbesserung der Ertragsrelationen erzielen. Bei einer unverändert hohen Umsatzdynamik von 40,8% auf 173,4 Mio. Euro kletterte das EBIT um 158,4% auf nunmehr 5,0 Mio. Euro. Damit sind auch die Erwartungen des Vorstandes, wonach auf Gesamtbasis 2012 ein Umsatz von größer als 400,0 Mio. Euro und ein EBIT von 10,0 Mio. Euro prognostiziert werden, unseres Erachtens gut erreichbar. Für die kommenden Jahre erwarten wir eine Fortsetzung der Wachstumsraten, bei einer weiteren Verbesserung der Rentabilität.

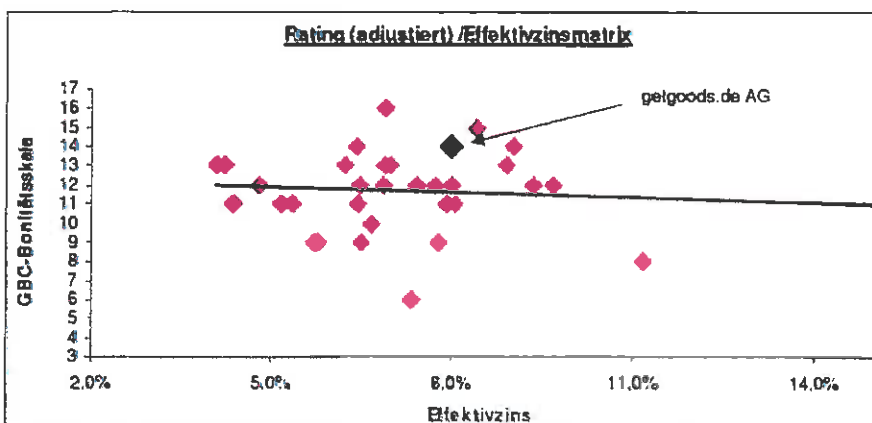
Zur Unterstützung des weiteren Wachstums befindet sich die getgoods.de AG derzeit in der Emissionsphase einer 7,75%-Unternehmensanleihe mit fünfjähriger Laufzeit. Das geplante Anleihevolumen von 30 Mio. Euro soll dabei zu 75% für die weitere Wachstumsfinanzierung (Investitionen in neue Produktgruppen, Erweiterung des Warenlagers, Stärkung der Marke) verwendet werden. Flankierend dazu können rund 25% entweder zur Finanzierung von Akquisitionen oder zur Rückführung von Verbindlichkeiten verwendet werden.

Um die Attraktivität der Anleihe zu ermitteln, haben wir die Anleihe einem Marktvergleich unterzogen. Wichtig hierbei ist das von der Ratingagentur Creditreform Rating

AG vergebene gute Emissionsrating von „BBB-“ (Investment Grade). Gemäß Notation bedeutet diese Einstufung eine stark befriedigende Bonität. Die von uns ermittelten Bonitätskennzahlen bestätigen dies. So erwarten wir, dass das Unternehmen nicht nur die Kapitalrendite (ROCE) oberhalb der Marke von 20% stabilisieren kann, sondern in den kommenden Geschäftsjahren auch Zinsdeckungsgrade (EBIT Interest Coverage) in Größenordnungen von stabil über 3 erwirtschaften wird. Die operative Stabilität sehen wir damit als gut an.

Im Marktvergleich schneiden die Anleihebedingungen ebenfalls sehr gut ab. Eine wichtige Besonderheit der Ausstattung ist das kurze Intervall der Zinszahlungen, welche vierteljährlich erfolgen werden (Effektivzins: 7,98%). Darüber hinaus weist der getgoods-Bond umfangreiche Sicherungsrechte auf.

Allen voran zu nennen ist die Ausschüttungssperre, wonach mögliche Ausschüttungen an die Aktionäre auf maximal 25% des Jahresüberschusses begrenzt sind. Somit soll der überwiegende Teil der Gewinne während der Anleihelaufzeit thesauriert werden, was in Konsequenz eine Stärkung der Eigenkapitalbasis bedeutet. Parallel dazu dürfen keine Tilgungsleistungen für die vorhandenen nachrangigen Gesellschaftsdarle-



ISIN:	DE000A1PGVS9
Laufzeit bis:	01.10.2017
Kupon:	7,75% p.a.
Kurs:	100,0%
Rendite (effektiv):	7,98%
Segment:	Stuttgart „Bondm“
Volumen:	bis 30,00 Mio. Euro
Corporate Rating:	BBB- (durch Creditreform)
GBC-Anleihebewertung:	14 Bonitätspunkte
GBC-Einstufung:	Stark überdurchschnittlich attraktiv
Gesamt-Attraktivität	★★★★★

hen vorgenommen werden, ohne entsprechendes Eigenkapital in mindestens der Höhe der Tilgungsleistung zuzuführen.

Gleichzeitig berücksichtigen die Anleihebedingungen auch eine sogenannte Change-of-Control-Klausel. Diese stellt für die Anleihegläubiger sicher, dass der Gründer und Großaktionär der Gesellschaft, Markus Rockstädt-Mies, weiterhin in einem wesentlichen Umfang am Unternehmen beteiligt bleibt. Besonders erwähnenswert sind auch die durch den Vorstand gewährten nachrangigen Gesellschafterdarlehen, deren Endfälligkeiten im Jahr 2018 liegen und damit über das Ende der Anleihelaufzeit hinweg „eigenkapitalähnlich“ zur Verfügung stehen. Hierbei zeigt sich das hohe Commitment des Unternehmensgründers der getgoods.de AG, was unseres Erachtens für den Anleiheinhaber eine erhöhte Sicherheit bedeutet.

Im Marktvergleich schneidet die Anleihe der getgoods.de AG gemäß unseren Ermittlungen stark überdurchschnittlich ab (20,4% oberhalb der Marktregression), weshalb wir

die Anleihe mit 5 GBC-Falken versehen und als „stark überdurchschnittlich attraktiv“ einstufen.

Disclaimer: Beim oben analysierten Unternehmen sind folgende mögliche Interessenkonflikte gegeben: getgoods.de AG (4,5)
Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter: www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/firmCatId/17/firmArticleId/98/



Anzeige

equinet Bank
AKTIENGESELLSCHAFT



„Die Unternehmer unter den Bankern“

<p>Platzierung: Anleihe</p> <p></p> <p>6,75% Corporate Bond € 35 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Jun 2012 </p>	<p>Platzierung: Anleihe</p> <p></p> <p>7,5% Corporate Bond rd. € 45 Mio.</p> <p>Selling Agent</p> <p>Mai 2012 </p>	<p>Platzierung: Anleihe</p> <p>EKOSEM-AGRAR</p> <p>8,75% Corporate Bond € 50 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>März 2012 </p>	<p>Platzierung: Anleihe</p> <p></p> <p>7,125% Corporate Bond € 100 Mio.</p> <p>Selling Agent</p> <p>Jun 2011 </p>
--	---	---	--

(ausgewählte Transaktionen)

Corporate Finance

- Mergers & Akquisitionen
- Börsengänge/ Kapitalmarkttransaktionen
- Anleiheemissionen
- Private-Equity-Beratung
- Debt Advisory

Research & Sales

- Research
- Betreuung institutioneller Kunden
- Aktienplatzierungen
- Roadshows

Financial Markets

- Designated Sponsoring Aktien/ Renten
- Brokerage Aktien/ Renten
- Specialist Aktien/ Renten
- Anleiheplatzierungen
- Elektronisches Orderrouting



Exklusiver Deutschland Partner
des European Securities Network
(ESN)

equinet Bank AG
Frankfurt am Main
www.equinetag.de
Tel. 0049 (0)69 589970