

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

<b>Valensina GmbH (Konzern)</b> – im Folgenden Valensina genannt –		Rating: <b>BB-</b>	PD 1-jährig: <b>2,00%</b>
		Erstellt am:	08.03.2013
Creditreform ID:	5230339339	Gültig bis.:	07.03.2014
Geschäftsführung:	Wilfried Mocken (Hauptgesellschafter) Dr. Frank Baumann (CEO) Tino Mocken (CMO) Dr. Andreas Dahmen (CFO)	Mitarbeiter:	ca.220
		Umsatz:	153 Mio. € (2011) 142 Mio. € (2010)
(Haupt-)Branche:	Herstellung von fruchthaltigen Getränken		

#### Hinweis:

**Zu dieser Rating-Summary wurde der Valensina GmbH ein ausführlicher Ratingbericht inklusive 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

Valensina zählt zu den führenden Herstellern von Fruchtsäften in Deutschland, wo sie mit der Marke „Valensina“ die Nr. 2 im deutschen Markt für Markenfruchtsäfte ist. Darüber hinaus produziert sie Handelsmarken und ist als „Co-Packer“ (Lohnabfüller) im Dienstleistungsgeschäft tätig.

Nach vorläufigen Geschäftszahlen erlitt Valensina im Jahr 2012 bei einem Umsatz von 128,8 Mio. € einen Vorsteuerverlust von 8,4 Mio. €. Damit lag sie deutlich unter den Vorjahreszahlen, als bei einem Umsatz von 152,8 Mio. € ein EBT von 3,2 Mio. € erzielt wurde. Der Umsatzrückgang hat allerdings weniger operative Gründe und ist im Wesentlichen auf den Verkauf der Wolfra Kelterei GmbH im Jahr 2011 zurückzuführen. Auch hinsichtlich des Ergebnisses ist eine Relativierung anzuführen, da das Jahr 2011 durch Sondererträge in Höhe von 15,5 Mio. € überzeichnet war. Demzufolge ist trotz des schwachen Vorsteuerergebnisses für das abgelaufene Jahr eine merkliche Ergebnisverbesserung der Valensina zu konstatieren. Gleichwohl hat Valensina ihre ausgegebenen Ziele deutlich verfehlt. Unter Einbeziehung der zurückerworbenen Wolfra Kelterei GmbH strebt Valensina für das Jahr 2013 den Turnaround an.

Konzernabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2011	2010
Bilanzsumme	97,2 Mio. €	64,9 Mio. €
Eigenkapitalquote	11,0%	27,2%
Umsatz	152,8 Mio. €	142,2 Mio. €
Konzernjahresüberschuss (vor EAV)	3,8 Mio. €	3,4 Mio. €
Gesamtkapitalrentabilität	8,2%	7,6%
Umsatzrentabilität	2,7%	2,5%
Cashflow-Quote	4,3%	4,7%

Der Valensina wird eine ausreichende Bonität attestiert.

### Strukturinformationen

Die Ursprünge der Valensina GmbH gehen auf die sportfit Getränke Vertriebs GmbH & Co. KG zurück, welche im Jahr 1984 gegründet wurde. Nach diversen Umbenennungen und Umstrukturierungen firmiert das Unternehmen seit dem Jahr 2002 unter dem Namen Valensina GmbH. Der Sitz ist Mönchengladbach, wo die Valensina GmbH beim dortigen Amtsgericht unter der Nummer HRB 13624 registriert ist.

Geschäftsführende Gesellschafter der Valensina GmbH sind die Herren Wilfried und Tino Mocken, die 85% bzw. 15% der Kapitalanteile halten. Die Anteile des Mehrheitsgesellschafters liegen bei der Valensina Holding GmbH, deren einziger Gesellschafter Wilfried Mocken ist.

Nachdem die Valensina GmbH in den vergangenen Jahren ausschließlich als Holding und zentrale Einkaufsgesellschaft fungierte, kam es im Jahr 2012 zu einer unternehmensbezogenen Umstrukturierung, bei der die bisher komplexe Konzernstruktur deutlich vereinfacht wurde. Im Ergebnis verbleiben neben der Valensina GmbH nur noch die Markenrechtsgesellschaften Dittmeyer's Valensina GmbH und Hitchcock GmbH im Konzernportfolio. Hinzu kommt die Wolfra Kelterei GmbH, die nach ihrem Verkauf im Jahr 2011 im Jahr 2012 von der Valensina Holding GmbH zurückerworben wurde.

Weitere wichtige Unternehmen zur Beurteilung der Valensina sind die assoziierte FSP Frischsaft Beteiligung GmbH & Co. KG (FSP) sowie die FJT Food Juice Trading GmbH. Mit ihrer operativen Gesellschaft produzieren sie kühlpflichtige Fruchtsäfte und mussten im Jahr 2011 bei einem Umsatz von 83 Mio. € einen hohen operativen Verlust von mehr als 4,6 Mio. € hinnehmen. Im Rahmen von Finanzierungsvereinbarungen bestehen aktuell Darlehensforderungen gegen die FSP Frischsaft Beteiligung GmbH & Co. KG und ihre Tochtergesellschaft FSP Frischsaft Frische Produktions GmbH in Höhe von 11,9 Mio. €. Hinzu kommen laufende Forderungen in Höhe von rund 3,0 Mio. €. Zwar konnte FSP nach vorläufigen Zahlen den Vorsteuerverlust im Jahr 2012 auf ca. 700 T€ eingrenzen, jedoch bestehen finanzwirtschaftliche Probleme des Unternehmens weiter fort. Vor diesem Hintergrund gehen für Valensina von der FSP weiterhin nicht zu vernachlässigende wirtschaftliche Risiken aus.

Auch gegen die nicht zum Konsolidierungskreis gehörende Valensina Holding GmbH sowie gegen die nahe stehende Kehl-Asmussen Vermögensverwaltungs GmbH bestehen hohe Forderungen in Höhe von 15,6 Mio. € und 2,9 Mio. €. Trotz teilweiser Besicherungen tragen sie zu einer Erhöhung der Risikoposition der Valensina bei.

Aufgrund der wirtschaftlichen Verhältnisse ist in absehbarer Zeit nicht mit einem Ausgleich der gegen die verbundenen, assoziierten und nahe stehenden Unternehmen bestehenden Forderungen zu rechnen.

### Management

Im vergangenen Jahr haben der kaufmännische und technische Geschäftsführer Valensina verlassen. Während das Finanzressort bereits wieder neu besetzt wurde, steht die Stelle des technischen Geschäftsführers aktuell noch zur Disposition. Damit wird die Geschäftsführung aktuell von vier Personen gebildet. Trotz der Änderungen ist die Kontinuität in der Geschäftsführung der Valensina gewahrt. Sie kann auf eine langjährige Branchenerfahrung und gute Expertise verweisen.

### Strategie

Valensina verfolgt eine klare Markenstrategie. Während der Anteil des defizitären Handelsmarkengeschäfts verringert werden soll, ist geplant, das „Co-Packing“ im bisherigen Rahmen fortzuführen.

Grundsätzlich erscheint die strategische Fokussierung auf das Markengeschäft zielgerichtet und schlüssig. In Anbetracht der hohen Verschuldung stellen sich die von der Valensina in Aussicht gestellten Gewinne als zu gering dar. Vor diesem Hintergrund ist absehbar, dass bei Fälligkeit der Anleihe eine Refinanzierung eines beachtlichen Teils der Kreditmittel erforderlich ist.

### Markt, Produkte

Die Valensina zählt zu den führenden Fruchtsaftherstellern in Deutschland. Aufbauend auf einem breiten Sortiment umfasst das qualitativ hochwertige Portfolio Marken- wie auch Handelsprodukte. Daneben ist die Valensina als Lohnabfüller im Dienstleistungsgeschäft tätig.

Im Mittelpunkt steht die Premium-Marke „Valensina“. Sie gehört seit dem Jahr 2001 zu Valensina. Aufbauend auf einem hohen Bekanntheitsgrad mit gutem Qualitäts- und Gesundheitsimage hat sie seitdem ihre Marktposition deutlich ausbauen können. Im Jahr 2012 war sie die am stärksten wachsende Marke im deutschen Fruchtgetränkemarkt. Mit einem Absatz von 82 Mio. Litern konnte sie ihren Absatz um mehr als 41% steigern und damit eine Verdreifachung des Absatzes aus dem Jahr 2009 erreichen. Die Steigerung des Volumens

wurde allerdings auch durch Preiszugeständnisse ermöglicht, welche im abgelaufenen Jahr nur einen unterproportionalen Anstieg des Umsatzes zuließen.

Unter dem Eindruck des massiven Markenaufbaus hatte das operative Ergebnis der Valensina auch im Jahr 2012 spürbar zu leiden. Weiterer wichtiger Ergebnisfaktor waren hohe Rohstoffpreise, welche nicht adäquat im Markt weitergegeben werden konnten. Angesichts des schrumpfenden Marktes für Fruchtgetränke muss auch in den kommenden Jahren von einem anhaltenden Margendruck ausgegangen werden.

Hauptkunden der Valensina sind Lebensmittelketten und Discounter in Deutschland. Aufgrund der oligopolistischen Marktstruktur sieht sich die Valensina einem erheblichen Preisdruck ausgesetzt.

### Rechnungswesen/Controlling

Die Valensina weist geordnete Berichts- und Steuerungsstrukturen auf. Allerdings werden mit der Valensina Holding GmbH und der FSP Frischsaft Beteiligung GmbH & Co. KG sowie der Kehl-Asmussen Vermögensverwaltungs GmbH wichtige Verbundunternehmen nur unzureichend erfasst, welche aufgrund enger wirtschaftlicher Verflechtungen zur Valensina dem Risikokreis der Valensina zuzurechnen sind.

Das unterjährige Reporting beschränkt sich im Wesentlichen auf halbjährige Konzernabschlüsse. Bei Bedarf werden die Informationen um Einzelangaben der konsolidierten und assoziierten Unternehmen ergänzt. Aktuelle Zahlen über die Valensina Holding GmbH und die Kehl-Asmussen Vermögensverwaltungs GmbH stehen jedoch nicht zur Verfügung.

### Finanzen

Nachdem Valensina ihren finanziellen Spielraum im Jahr 2011 durch die Begebung einer fünfjährigen Anleihe um 50 Mio. € bereits deutlich ausgebaut hat, erweiterte sie diesen im Jahr 2012 durch die Aufstockung der Anleihe um 15 Mio. € noch einmal merklich. Trotz der zusätzlichen Kapitalaufnahme sank das Barvermögen der Valensina zum 31.12.2012 allerdings auf 13,5 Mio. €. Maßgeblich hierfür waren eine umfassende Schuldentilgung sowie der Rückkauf der Wolfra Kelterei GmbH. Trotz der etwas verschlechterten Finanzsituation lassen freie Kontokorrentlinien in Höhe von 8 Mio. € kurzfristig jedoch keine liquiditätsbezogenen Einschränkungen befürchten.

Valensina hat mit den Anleihemitteln ihre übrigen Finanzverbindlichkeiten in einer Größenordnung von 22 Mio. € gesenkt. Zugleich hat sie ihre Kreditvergabe an verbundene, assoziierte und nahestehende Unternehmen forciert, so dass sich hieraus resultierende Forderungen zum 31.12.2012 auf etwa 33 Mio. € summierten. Infolge dieser zentralen Finanzierungsfunktion ist die Risikoposition der Valensina deutlich erhöht.

Trotz der für die kommenden Jahre avisierten Gewinne wird Valensina ihre Nettoverschuldung voraussichtlich nur teilweise abbauen können. Somit ist bereits absehbar, dass die in gut drei Jahren fällige Anleihe in wesentlichen Teilen einer Anschlussfinanzierung bedarf. Sollte sich bis dahin die operative Ertragskraft nicht deutlich verbessern, sind ernstzunehmende Finanzierungsprobleme für Valensina nicht auszuschließen.

### Risiken

Die Überwachung der geschäftsbezogenen Risiken erfolgt bei der Valensina im Rahmen einer umsichtigen Unternehmensführung.

Die Aktivitäten der Valensina sind stark von einem intensiven Wettbewerb mit kundenbezogenen Abhängigkeiten geprägt. Zudem belasten hohe Rohstoffkosten, welche nicht adäquat im Markt weitergegeben werden können. Durch die strategische Neuausrichtung soll sich die Ausgangslage mittelfristig deutlich verbessern. Zunächst sind damit jedoch hohe Investitionen verbunden. Sollte sich der geplante Markenaufbau verzögern oder nur teilweise realisieren lassen, drohen größere Risiken. Diese könnten sich auch ergeben, falls die Valensina Holding GmbH und/oder die assoziierten und nahestehenden Unternehmen nicht in der Lage wären, die gegen sie bestehenden Forderungen auszugleichen.

Ein weiteres Risiko ergibt sich aus den hohen Finanzschulden der Valensina. Sollten zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Anleihe die Marktbedingungen keine angemessene Refinanzierung zulassen, droht eine existenzielle Gefährdung der Valensina.

Schließlich stellt eine mögliche Imagebeschädigung der Marke „Valensina“ ein gewichtiges Risiko dar. Aktuell liegen hierzu allerdings keine Hinweise vor.

**Aktuelle Entwicklung**

Nach vorläufigen Zahlen konnte Valensina im Jahr 2012 einen Umsatz von 128,8 Mio. € (Vorjahr: 152,8 Mio. €) erzielen, was einem Rückgang von 15,7% entspricht. Dieser ist allerdings allein auf die Entkonsolidierung der Wolfra Kelterei GmbH zurückzuführen, so dass der Umsatz gegenüber dem Vorjahr praktisch unverändert blieb. Allerdings konnte der Umsatz der Marke „Valensina“ mit 96 Mio. € (Vorjahr: 72 Mio. €) signifikant um etwa 33% gesteigert werden. Trotz der Erfolge im Markensegment musste Valensina einen Vorsteuerverlust in Höhe von 8,4 Mio. € hinnehmen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutete dies allerdings eine merklich operative Ergebnisverbesserung. Dennoch ist insgesamt eine weiterhin unzureichende Performance zu konstatieren. Ein besseres Abschneiden verhinderten vor allem hohe Rohstoffkosten. Allerdings kam es auch zu Sonderbelastungen durch den strategischen Aufbau der Marke „Valensina“ sowie durch Emissionskosten.

Für das Jahr 2013 plant Valensina einen Anstieg ihres Umsatzes um 16% auf 149,3 Mio. €. Der Anstieg ist allerdings allein der erneuten Einbeziehung der Wolfra Kelterei GmbH geschuldet, deren Umsatzbeitrag bei etwa 25 Mio. € liegen soll. Ohne diesen Effekt soll der Umsatz planmäßig um 4% sinken. Das Vorsteuerergebnis wird mit knapp 1,8 Mio. € ebenfalls positiv prognostiziert. Dabei soll die in Aussicht gestellte operative Verbesserung durch erhöhte Verkaufspreise sowie Kosteneinsparungen mit einem Volumen von mehr als 8 Mio. € ermöglicht werden. Hinzu kommen Struktur- und Prozessoptimierungen, welche die Wettbewerbsposition der Valensina nachhaltig verbessern sollen. Ein weiterer positiver Effekt ergibt sich aus der profitablen Wolfra Kelterei GmbH, deren EBT mit 2,1 Mio. € veranschlagt wird. Die Prämissen für diese Entwicklung sind angesichts des herausfordernden und von Unwägbarkeiten geprägten Marktumfeldes als optimistisch einzuschätzen.

Bei moderaten Umsatzzuwächsen wird bis 2015 eine EBT-Marge von 2% angestrebt. Diese reicht jedoch nicht aus, um einen angemessenen Free Cashflow darzustellen. Vor diesem Hintergrund zeichnet sich ab, dass Valensina im Jahr 2016 einen wesentlichen Teil der dann fälligen Anleihe von 65 Mio. € refinanzieren muss. Sollte die Valensina bis dahin nicht eine nachhaltige operative Leistungskraft unter Beweis stellen können, besteht die Gefahr, dass die erforderlichen Fremdmittel nicht vom Kapitalmarkt oder den Banken bereitgestellt werden.

**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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl

HR Neuss B 10522

**Valensina GmbH**  
Ruckes 90  
D-41238 Mönchengladbach

Telefon +49 (0) 2166 / 9837 - 0  
Telefax +49 (0) 2166 / 9837 - 141  
[www.valensina.de](http://www.valensina.de)

Geschäftsführer: Wilfried Mocken, Dr. Frank Baumann,  
Tino Mocken, Dr. Andreas Dahmen

AG Mönchengladbach, HRB 13624