

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

eterna Mode Holding GmbH (Konzern)		Rating: BB-	PD 1-jährig: 2,00%
- eterna-Konzern -		Erstellt am:	24.08.2012
Creditreform ID:	4010007137	Gültig bis:	23.08.2013
Geschäftsführung:	<ul style="list-style-type: none"> Peter Rentsch (51 Jahre) 	Mitarbeiter:	ca. 1.080
		Umsatz:	96,5 Mio. € (2011) 91,8 Mio. € (2010)
(Haupt-)Branche:	Produktion und Vertrieb von Hemden und Blusen		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der eterna Mode Holding GmbH (Konzern) ein umfassender 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

Die eterna Mode Holding GmbH (Konzern) ist ein führendes, international ausgerichtetes Unternehmen der Bekleidungsindustrie, das sich auf die Herstellung und Vermarktung von Hemden und Blusen unter der Marke „eterna“ spezialisiert hat. Nachdem sie sich in der Vergangenheit primär an klassischen Linien orientiert hat, zeigte sie sich zuletzt auch offen für modischere Schnitte und Features. Im Rahmen der vertikalen Integration reicht die Wertschöpfungskette von der Entwicklung über die Produktion bis zur Vermarktung. Neben dem Groß- und Einzelhandel nutzt das Unternehmen im Rahmen einer eigenen Flächenbewirtschaftung zunehmend weitere Vertriebskanäle. Im Jahr 2006 kam es zu einer mehrheitlichen Übernahme durch Finanzinvestoren, woraus bis heute erhebliche finanzielle Lasten für den eterna-Konzern resultieren.

Bei einer Gesamtleistung von 97,5 Mio. € (Vorjahr: 92,2 Mio. €) erwirtschaftete der eterna-Konzern im Jahr 2011 einen Jahresfehlbetrag von 2,5 Mio. € (Vorjahr: -2,8 Mio. €) Damit verzeichnete der Konzern wie in den Vorjahren ein negatives Nettoergebnis. Maßgeblich hierfür waren hohe Firmenwertabschreibungen sowie ein deutlich negatives Finanzergebnis. Das EBITDA konnte mit einer Marge von 14,1% dagegen prinzipiell überzeugen. Bei einer weitgehend stabilen Gesamtleistung von 96,4 Mio. € stellt der eterna-Konzern für das laufende Jahr ein leicht schwächeres Ergebnis von -2,7 Mio. € in Aussicht.

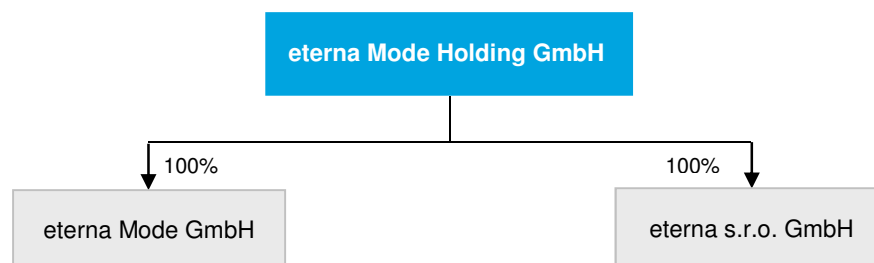
Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
	2011	2010
Bilanzsumme	36,7 Mio. €	37,0 Mio. €
Eigenkapitalquote*	-117,1%	-125,2%
Umsatz	96,5 Mio. €	91,8 Mio. €
Jahresüberschuss	-2,5 Mio. €	-2,8 Mio. €
Gesamtkapitalrendite	8,3%	8,6%
Umsatzrendite	-0,7%	0,4%
Cashflow-Quote	6,6%	7,9%

* wirtschaftliches Eigenkapital gemäß Konzernabschluss 2011: 32,5% (Vorjahr: 32,7%)

Dem Eterna-Konzern wird eine noch befriedigende Bonität attestiert.

Strukturinformationen

Die Ursprünge der eterna Mode Holding GmbH gehen auf das Jahr 2006 zurück, als das Unternehmen als Vorratsgesellschaft gegründet wurde. Nachdem sie in „eterna Mode Holding GmbH“ umbenannt wurde, fand sie im Zuge der zur Übernahme der eterna Mode AG und ihrer slowakischen Tochtergesellschaft eterna s.r.o. durch die Investorengruppen Alpha und Quadriga Capital als „Special Purpose Vehicle“ ihren Einsatz. Nach einer formwechselnden Umwandlung der eterna Mode AG und der Übernahme der slowakischen Produktionsgesellschaft durch die eterna Mode Holding GmbH hat der eterna-Konzern folgende Struktur:



Mit ihrer operativen Hauptgesellschaft eterna Mode GmbH ist die eterna Mode Holding GmbH durch einen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag verbunden. Gleichzeitig ist sie Organträger des Unternehmens. Die eterna Mode Holding GmbH ist beim Amtsgericht Passau unter der Nummer HRB 6981 registriert.

Die eterna Mode Holding GmbH ist mehrheitlich in Besitz der Finanzinvestoren Alpha und Quadriga Capital, die über Kapitalfonds 45,4% bzw. 43,2% der Kapitalanteile halten. Darüber hinaus entfallen 8,3% des Stammkapitals auf das Management. Die restlichen Anteile in Höhe von 1,4% bzw. 1,7% werden von einer Privatperson bzw. der eterna Mode Holding GmbH selbst gehalten.

Das Stammkapital der eterna Mode Holding GmbH (Konzern) beläuft sich auf 5,48 Mio. €, dem Kapitalrücklagen in Höhe von 12,05 Mio. € zugeordnet sind. Unter Berücksichtigung der Eigenen Anteile beläuft sich das bereitgestellte Eigenkapital der Gesellschafter auf etwas mehr als 17,2 Mio. €. Darüber hinaus wird das finanzielle Engagement der Eigentümer durch ein mit Rangrücktritt versehenes Gesellschafterdarlehen in Höhe von 27,9 Mio. € (Stand 31.12.2011) ergänzt. Basierend auf expliziten Belassungsvereinbarungen steht das Gesellschafterkapital dem eterna-Konzern langfristig zur Verfügung.

Das Leistungsspektrum des eterna-Konzerns umfasst sämtliche Stufen der textilen Wertschöpfung. Neben der unternehmenseigenen Fertigungsgesellschaft erfolgt die Produktion auch durch ost- und südosteuropäische Lohnfertigungsunternehmen. Die zu verarbeitenden Stoffe werden primär über ein Beschaffungsnetzwerk in der Schweiz geordert. Mit zunehmender Tendenz greift die eterna Mode Holding GmbH (Konzern) aber auch auf alternative Bezugsquellen in Asien zurück. Gleichwohl wird die europäische Beschaffungs- und Produktionsinfrastruktur nicht in Frage gestellt.

Primäre Verkaufskanäle sind der Groß- und Einzelhandel. Allerdings werden die Verkaufsbemühungen in verstärktem Maße durch Retail- und Franchise-Shops, Factory-Outlets sowie Online-Aktivitäten ergänzt, denen noch erhebliches Potenzial zugemessen wird. Bis zum Jahr 2015 der Direktvermarktungsanteil auf mehr als 25% steigen. Neben zusätzlichen Verkaufserfolgen verbindet sich mit der eigenen Flächenbewirtschaftung auch eine Abnahme des Restantenrisikos. Zudem ergibt sich die Möglichkeit einer effizienteren Steuerung der Produktions- und Warenströme. Andererseits sind mit dem Ausbau der Verkaufsinfrastruktur Investitionsrisiken verbunden.

Management

Die eterna Mode Holding GmbH (Konzern) wird seit dem Jahr 2009 von dem geschäftsführenden Gesellschafter Peter Rentsch (51 Jahre) geleitet. Er verfügt über einschlägige Erfahrungen in der Bekleidungsindustrie, die gut mit den aktuellen strategischen Herausforderungen korrespondieren. Verbunden mit guter Kompetenz vermittelt Herr Rentsch ein hohes Maß an Verlässlichkeit.

Im Hinblick auf die strategische Neuorientierung kam es zuletzt auch auf der 2. Managementebene zu Veränderungen. So wurden die Verantwortlichkeiten für den Produktbereich „Hemden“ neu geordnet. Hieraus erhofft sich der eterna Konzern neue Impulse für eine konsequentere Internationalisierung sowie die modischere Weiterentwicklung der Hemdensparte. Darüber hinaus erfuhren die im Fokus stehenden Retail-Aktivitäten durch eigene Leitungsfunktionen eine höhere Gewichtung. Die technischen und administrativen Verantwortlichkeiten blieben dagegen unverändert.

Strategie

Die Strategie der eterna Mode Holding GmbH (Konzern) ist auf eine nachhaltige Expansion ausgerichtet. Bis zum Jahr 2015 soll der Umsatz auf rund 120 Mio. € steigen, was gegenüber Forecast des laufenden Jahres einem Anstieg von 25% entspricht. Hauptwachstumstreiber soll das Retail- und Onlinegeschäft sein. Das Wholesale-Geschäft soll jedoch mit einem Anteil von etwa 75% seine dominierende Bedeutung behaupten.

Basis des angestrebten Wachstums ist die Marke „eterna“, mit der, aufbauend auf einem hohen Bekanntheitsgrad, ein positives Image transportiert werden soll. Mit ihr soll auch die systematische Weiterentwicklung der etablierten Vertriebskanäle unterstützt werden. Darüber hinaus setzt der eterna-Konzern auf die konsequente Nutzung der Direktvermarktung. Aber auch Systempartnerschaften mit dem Fachhandel sollen weiteres Potenzial eröffnen. Schließlich sollen mit einer stärkeren Internationalisierung neue Märkte erschlossen werden. Aktuell ist der eterna-Konzern in 44 Ländern vertreten. Mit einem Umsatzanteil von rund 70% bleibt Deutschland jedoch auf Sicht der wichtigste Markt für den eterna-Konzern.

Wachstumsimpulse sollen sich auch aus der Neuorientierung in der Produktpolitik ergeben. So sollen unter Beibehaltung der klassischen Linien auch modischere Trends ins Angebot aufgenommen werden. Durch klare Markenbotschaften und spezifische Produktgestaltungen sollen verschiedene Kundensegmente nachhaltig gebunden und eine eindeutige Differenzierung vom Wettbewerb erreicht werden.

Markt, Produkte

Als ein führender Hemden- und Blusenhersteller in Deutschland kann der eterna-Konzern auf eine bis ins Jahr 1863 zurückreichende Tradition verweisen. Dabei vertreibt er seine Produkte ausschließlich unter der Marke „eterna“. Sein Fokus ist insbesondere auf das gehobene Segment gerichtet. Die Produkte zeichnen sich durch eine hochwertige Verarbeitungsqualität sowie einen hohen Trage- und Pflegekomfort aus. Ein abgestimmtes Sortiment an Accessoires rundet das Angebot ab.

Durch unterschiedliche Schnittführungen und Leistungsmerkmale ist der eterna-Konzern in der Lage, unterschiedliche Kundengruppen anzusprechen. Neben dem klassischen Segment, unter anderem verkörpert durch ein umfangreiches Never Out of Stock-Produktprogramm (NOS), wurden zuletzt auch verstärkt modischere Trends in die Kollektionen aufgenommen.

Mit den eigenen Fertigungs- und Logistikstrukturen sowie das Endkundengeschäft ist der eterna-Konzern in der Lage, sein Produktangebot unmittelbar an den Kundenbedürfnissen zu orientieren. Der Preis für die vertikale Integration sind allerdings erhöhte Struktur- und Investitionsanforderungen.

Das Premiumsegment, auf das primär die Marktaktivitäten des eterna-Konzerns gerichtet sind, macht zwar nur 30% des deutschen Hemden- und Blusenmarktes aus, besitzt jedoch perspektivisch die besten Wachstumschancen. Durch seine internationale Präsenz (Exportquote ca. 30%) ist der eterna-Konzern in der Lage, konjunkturelle Schwankungen und Begrenzungen des Inlandsmarktes zumindest teilweise auszugleichen.

Auch mit der Zertifizierung nach „Öko-Tex Standard 100 plus“, die eine umweltverträgliche Produktion mit sozialverträglichen Standards bescheinigt, ist der eterna-Konzern bestrebt, einen positiven Imagetransfer zu bewerkstelligen.

Vor dem Hintergrund der guten Markttablierung sowie zukunftsgerichteter Konzepte halten wir den eterna-Konzern für gut aufgestellt. Allerdings dürfen die aktuellen Marktrisiken nicht unterschätzt werden, zumal angesichts einer hohen Verschuldung nur begrenzte finanzielle Spielräume zur Verfügung stehen.

Rechnungswesen/Controlling

Das Bilanzbild des eterna-Konzerns ist stark vom derivativen Firmenwert der eterna Mode GmbH geprägt, der sich zum Bilanzstichtag 2011 auf 61,2 Mio. € belief. Er resultiert aus dem Jahr 2006, als die eterna Mode GmbH von der eterna Mode Holding GmbH im Rahmen eines Leveraged Buy Out's (LBO) erworben wurde. Zwischenzeitlich wurden Firmenwertabschreibungen von mehr als 35 Mio. € erfolgswirksam gebucht.

Korrespondierend verfügt der eterna-Konzern als weiteren prägenden Bilanzposten über Bankverbindlichkeiten in Höhe von 54,9 Mio. €, die allerdings im Rahmen ambitionierter Tilgungsvereinbarungen bereits deutlich von ursprünglich mehr als 90 Mio. € zurückgeführt wurden. Schließlich deuten erhöhte Forderungen und Vorräte auf Risiken im Rahmen der vertikalen Wertschöpfungskette hin.

Das Reporting des eterna-Konzerns ist gut ausgebaut und umfasst neben monatlichen auch quartalsbezogene Berichte. Darüber hinaus gehören Budget- und Mittelfristplanungen zum festen Bestand des betriebswirtschaftlichen Instrumentariums.

Bis zum Jahr 2015 stellen die Planungen ein Wachstum der Gesamtleistung auf rund 119 Mio. € in Aussicht. Dabei soll die EBITDA-Marge auf 16,6% steigen und ein Nettoergebnis in Höhe von 2,5 Mio. € erzielt werden. Vor dem Hintergrund der aktuellen Geschäftsentwicklung stellen sich die Projektionen als ambitioniert dar.

Finanzen

Die Finanzsituation der eterna Mode Holding GmbH (Konzern) stellt sich aktuell als vergleichsweise schwierig dar, da hohe Schulden und ein erheblicher Kapitaldienst die Finanzkraft des Unternehmens zu überfordern drohen. Die Schulden sind nicht operativen Ursprungs sondern dem LBO des Jahres 2006 zuzuordnen.

Auf Basis eines Konsortialkreditvertrages valutierten sie per 30.06.2012 mit einem Betrag von 51 Mio. €, wobei eine Kontokorrentlinie lediglich mit 1,5 Mio. € in Anspruch genommen war. Unter Einbeziehung eines Guthabens von 0,7 Mio. € verfügte der eterna-Konzern bei nicht in Anspruch genommenen Barlinien in Höhe von 3,5 Mio. € über eine Liquiditätsreserve in Höhe von 4,2 Mio. €. Angesichts hoher Lieferantenverbindlichkeiten und eines erheblichen Kapitaldienstes stellt sich die finanzielle Flexibilität der eterna Mode Holding GmbH (Konzern) dennoch vergleichsweise gering dar. Hinzu kommt, dass sich der frei verfügbare Cashflow schwächer als geplant entwickelt.

Neben den Banken wird die Unternehmensfinanzierung wesentlich durch die Gesellschafter getragen. Neben dem Eigenkapital in Höhe von 17,2 Mio. € handelt es sich dabei um Gesellschafterdarlehen, die aktuell mit 28,0 Mio. € valutieren. Gemäß einer Rangrücktritts- und Eigenkapitalbelassungserklärung ist das Kapital bis zur vollständigen Begleichung der Bankverbindlichkeiten im Unternehmen zu belassen. Hinzu kommt, die Verpflichtung der Gesellschafter, bei Unterschreiten definierter Liquiditätsschwellen zusätzliche Finanzmittel in Höhe von 3,0 Mio. € zur Verfügung zu stellen.

Die Konsortialkredite sind mit Financial Covenants versehen. In Anbetracht der aktuell schwächeren Geschäftsentwicklung droht der eterna-Konzern die strengen Finanzkennzahlen zu reißen. Bezüglich einer Lösung kann in dieser Frage jedoch prinzipiell von einer konstruktiven Haltung der finanzierenden Banken ausgegangen werden.

Unabhängig davon unternimmt die eterna Mode Holding GmbH (Konzern) derzeit eigene Anstrengungen für eine Neustrukturierung der Passivseite. So strebt sie die Begebung einer Anleihe in Höhe von 35 Mio. € an, wovon 25 Mio. € zur Ablösung der Altkrediten verwendet werden sollen. Darüber hinaus wurde die Zusammenarbeit mit einer Factoring-Gesellschaft bis zu einem Volumen von 12 Mio. € vereinbart.

Sollte die Umfinanzierung gelingen, würde sich die Situation des eterna-Konzerns deutlich aufhellen. Neben der Entspannung der finanziellen Seite würden die dann verfügbaren Finanzmittel dazu beitragen, die strategischen Ziele konsequent weiterzuverfolgen.

Risiken

Den geschäftsbezogenen Risiken begegnet der eterna-Konzern im Rahmen einer umsichtigen Unternehmensführung mit einem umfassenden Controlling.

Als konsumnahes Unternehmen unterliegt der eterna-Konzern erheblichen Marktrisiken, die in einer erhöhten Konjunkturanfälligkeit sowie einer hohen Wettbewerbsintensität ihren Ausdruck finden. In weitgehend gesättigten Märkten können steigende Kosten nur schwer im Markt weitergegeben werden.

Durch seine Vertikalität sieht sich der eterna-Konzern erhöhten Herausforderungen gegenüber. Neben einer erhöhten Kapitalbindung handelt es sich dabei um finanzielle, produktions- und prozessbezogene Risiken. Diesen stehen allerdings Flexibilitäts- und Qualitätsvorteile gegenüber.

Restandenrisiken aus getätigten Umsatzgeschäften begegnet die eterna Mode Holding GmbH (Konzern) mit ihrem Konzept zur eigenen Flächenbewirtschaftung. Allerdings sind hiermit auch erhöhte Strukturkosten und -risiken verbunden.

Die finanziellen Spielräume des eterna Konzerns sind aktuell begrenzt. Auch droht die Verletzung von Covenants. Vor diesem Hintergrund erscheint eine finanzielle Neuaufstellung des eterna-Konzerns dringend geboten. Neben der Begebung einer Anleihe gehören auch alternative Finanzierungswege zum finanziellen Planungskonzept. Auch eine Neuverhandlung der Darlehenslaufzeiten sollte einbezogen werden. Auch wenn die abschließende Realisierung eines neuen Finanzierungskonzepts noch aussteht, ergeben sich aus unserer Sicht gute Chancen für eine tragfähige Lösung. In einem ersten Schritt wurde bereits die Zusage einer Factoring-Gesellschaft erreicht.

Aktuelle Entwicklung

Per Ende Juni 2012 wies der eterna-Konzern bei einer Gesamtleistung von 48,1 Mio. € ein Betriebsergebnis (EBIT) von 2,1 Mio. € aus. Damit wurden der Planzahlen um 5,1% bzw. 21,7% verfehlt. Auch im Vorjahresvergleich blieben die Geschäftszahlen hinter den Vorgaben zurück. So lag die Gesamtleistung um 3% unter dem Wert des Vorjahres. Das Vorjahres-EBIT wurde mit -21,6% ebenfalls deutlich unterschritten.

Maßgeblicher Grund für die schwächere Performance war ein deutlich geringerer Hemdenumsatz, der sich fast ausschließlich im „Wholesale“ manifestierte. Im Retail- und Online-Geschäft wurden die Planungen dagegen übertroffen. Auch das Segment „Blusen“ entwickelte sich über Plan. Allerdings hat dieser Bereich mit einem Umsatzanteil von 18% nur eine vergleichsweise geringe Bedeutung. Hauptumsatzträger ist der Bereich „Hemden“, der etwa 79% der Umsätze auf sich vereint.

Angesichts der schwächeren Geschäftsentwicklung fällt der Forecast 2012 verhalten aus. Bei einer Gesamtleistung von 96,4 Mio. € geht das Unternehmen nur noch von einem EBITDA in Höhe von 12,8 Mio. € (13,2%) aus. Das Nettoergebnis soll bei einem Verlust von 2,7 Mio. € liegen, Neben negativen Volumeneffekten sollen sich besonders gestiegene Strukturkosten auswirken. Relativierend kann angeführt werden, dass das Ergebnis durch Sondereffekte im Rahmen der geplanten Anleihebegebung mit 1,1 Mio. € belastet wird.

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 RödlAG
Neuss HR B 10522

eterna Mode Holding GmbH
Medienstraße 12
D-94036 Passau

Telefon+49 (0) 851 9816-0
Telefax +49 (0) 851 9816-450
E-Mail contact@eterna.de
www.eterna.de

Geschäftsführer: Peter Rentsch
AG Passau HRB 6981