

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

eterna Mode Holding GmbH (Konzern)		Rating: B+	PD 1-jährig: 2,90%
- eterna-Konzern -		Erstellt am:	15.08.2014
Creditreform ID:	8230434518	Gültig bis:	14.08.2015
Geschäftsführung:	Henning Gerbaulet, 43 Jahre	Mitarbeiter:	ca. 1.080
		Umsatz:	91,9 Mio. € (2013) 95,1 Mio. € (2012)
(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.

Zusammenfassung

Der eterna-Konzern ist ein führendes international ausgerichtetes Modeunternehmen, das auf die Herstellung und Vermarktung von Hemden und Blusen unter der Marke „eterna“ spezialisiert ist. War das Unternehmen in der Vergangenheit primär auf das klassische Segment konzentriert, steht es heute auch modischeren Schnitten und Features offen gegenüber. Im Rahmen einer vertikalen Ausrichtung umfasst das Leistungsspektrum sämtliche Stufen der textilen Wertschöpfung. Neben dem klassischen Groß- und Einzelhandel zählen auch eigene Retail-Shops und ein eigener Online-Shop zu den relevanten Vertriebskanälen.

Bei einem Umsatz von 91,9 Mio. € (Vorjahr: 95,1 Mio. €) musste der eterna-Konzern im Jahr 2013 einen hohen Verlust in Höhe von 7,3 Mio. € hinnehmen. Damit fiel das Ergebnis nochmals deutlich schlechter als im Vorjahr aus, als ein Fehlbetrag von 4,7 Mio. € zu verzeichnen war. Maßgeblich hierfür waren Firmenwertabschreibungen und ein stark negatives Finanzergebnis. Hinzu kamen außerordentliche Aufwendungen in Höhe von 2,8 Mio. €. Bei moderat steigenden Umsätzen und verbesserten Margen plant der eterna-Konzern für das Jahr 2014 eine operative Stabilisierung. Dennoch geht er erneut von einem hohen Verlust in einer Größenordnung von 5 Mio. € aus. Da mit den Firmenwertabschreibungen und Zinslasten entscheidende Belastungsfaktoren erhalten bleiben, wird der eterna-Konzern trotz operativer Verbesserungen in den nächsten Jahren voraussichtlich keine Gewinne ausweisen können.

Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
	2013	2012
Bilanzsumme	40,2 Mio. €	43,1 Mio. €
Eigenkapitalquote*	-104,4%	-95,3%
Umsatz	91,9 Mio. €	95,1 Mio. €
Jahresergebnis	-7,3 Mio. €	-4,7 Mio. €
Gesamtkapitalrendite	-5,3%	-0,7%
Umsatzrendite	-4,9%	-1,6%
Cashflow zur Gesamtleistung	4,7%	6,4%

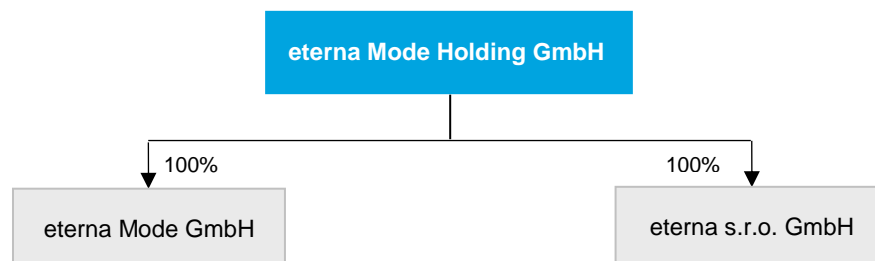
* Gemäß Konzernabschluss 2013 betrug die Quote des wirtschaftlichen Eigenkapitals (inkl. nachrangiger Gesellschafterdarlehen) 23,1% (Vorjahr: 28,1%)

Dem Eterna-Konzern wird eine noch befriedigende Bilanzbonität attestiert.

Strukturinformationen

Die Ursprünge der eterna Mode Holding GmbH gehen auf das Jahr 2006 zurück, als das Unternehmen als „Special Purpose Vehicle“ zur Übernahme der eterna Mode AG und ihrer Tochtergesellschaft eterna s.r.o., SK, durch Finanzinvestoren gegründet wurde.

In der Folge wurde die eterna Mode AG in eine GmbH umgewandelt. Darüber hinaus wurde die slowakische Produktionsgesellschaft der eterna Mode Holding GmbH zugeordnet, so dass sich die heutige Struktur des eterna-Konzerns wie folgt darstellt:



Als Konzernobergesellschaft erbringt die eterna Mode Holding GmbH Management-, Verwaltungs- und Organisationsleistungen für ihre operativen Tochtergesellschaften. Ferner ist sie für die Finanzierung und strategische Ausrichtung des Konzerns zuständig. Die eterna Mode Holding GmbH hat ihren Sitz in Passau, wo sie beim zuständigen Amtsgericht unter der Nummer HRB 6981 geführt wird.

Die eterna Mode Holding GmbH ist mehrheitlich im Besitz der Private-Equity Gesellschaft „Quadriga Capital“, welche 86,3% der Kapitalanteile hält. Die weiteren Gesellschafter rekrutieren sich aus dem Management des eterna-Konzerns. Dabei handelt es sich um den Geschäftsführer Henning Gerbaulet sowie die Gesamtprokuristen Helmut Kandlbinder und Marianne Öller, deren Anteile sich auf 10,0% bzw. 2,0% und 1,7% belaufen.

Das Stammkapital lautet auf einen Nennbetrag von 5,48 Mio. €. Zusätzlich sind dem Eigenkapital Kapitalrücklagen in Höhe von 12,06 Mio. € zugeordnet. Hinzu kommen Gesellschafterdarlehen in Höhe von 29,0 Mio. € (Stand 30.12.2013), so dass sich das finanzielle Engagement der Gesellschafter aktuell auf 46,5 Mio. € summiert. Mit ca. 28,5 Mio. € stellt „Quadriga Capital“ den überwiegenden Teil der Gesellschafterdarlehen, der dem eterna-Konzern neben dem Stammkapital und den Kapitalrücklagen auf Basis einer Rangrücktritts- und Eigenkapitalbelastungserklärung langfristig zur Verfügung steht und den Gläubigern der Anleihe als Sicherheit dient.

Der Hauptgesellschafter ist seit dem Jahr 2006 beim eterna-Konzern engagiert. Erfahrungsgemäß sind Beteiligungen von Finanzinvestoren auf sechs bis acht Jahre begrenzt. Infolge einer bisher unzureichenden Performance kam es jedoch bisher nicht zu einem EXIT. Stattdessen übernahm „Quadriga Capital“ im Jahr 2013 die Anteile des bisherigen Partners „Alpha Capital“ und fungiert seitdem als alleiniger Mehrheitsgesellschafter. Im Zuge dieses Wechsels erfolgte eine Adjustierung der strategischen Ausrichtung. Mit operativen und vertrieblichen Verbesserungen und einem gezielten Schuldenabbau sollen die Voraussetzungen für einen erfolversprechenden Ausstieg geschaffen werden.

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 der eterna-Konzern aber auch auf alternative Bezugsquellen in Ägypten und Asien zurück. Gleichwohl wird die europäische Beschaffungs- und Produktionsinfrastruktur nicht in Frage gestellt. Durch die Umstellung auf eine stärker markt- und nachfrageorientierte Prozessorganisation will der eterna-Konzern neben kosten- auch vertriebsbezogene Fortschritte erzielen.

Management

Der eterna-Konzern wird von Henning Gerbaulet, 43 Jahre, geführt. Er ist seit Januar 2013 Geschäftsführer der eterna Mode Holding GmbH und angetreten, die Profitabilität des eterna-Konzerns nachhaltig zu stärken. Er verfügt über eine umfassende Branchenerfahrung und kann auf eine langjährige Führungserfahrung zurückgreifen.

Nachdem die Präferenz des Retail-Konzepts nicht den gewünschten Erfolg brachte, wird der Endkundenkompetenz des Handels wieder eine größere Bedeutung beigemessen. Unverzichtbarer Bestandteil ist eine stärkere Ertragsorientierung. Mit der Herbst/Winter-Kollektion 2014/2015 sollen erstmals deutlich positive Auswirkungen der Neuausrichtung erkennbar werden.

Im Rahmen seiner Tätigkeit wird Herr Gerbaulet wirkungsvoll durch die Gesamtprokuristen Helmut Kandlbinder (CFO) und Marianne Öller (CTO) unterstützt, mit denen er gemeinsam die Geschäftsleitung des eterna-Konzerns bildet. Beide sind bereits langjährig in führender Position für den eterna-Konzern tätig und können sowohl in fachlicher als auch in persönlicher Hinsicht überzeugen.

Strategie

Der eterna-Konzern verfolgt eine nachhaltige Wachstumsstrategie, bei der er mit einer klaren Markenarchitektur vor allem auf die Entwicklung der Marke „eterna“ setzt. Darüber hinaus strebt er eine grundlegende Modernisierung an.

Dabei geht es nicht nur um Überarbeitung der Produktlinien sondern auch um eine strukturelle Erneuerung mit kürzeren Entscheidungsprozessen und Vorlaufzeiten. Zudem soll die Hochwertigkeit und Unverwechselbarkeit der eterna-Produkte hervorgehoben und die Wettbewerbsfähigkeit verbessert werden.

Das angestrebte Wachstum soll im Rahmen einer Multi-Channel-Strategie realisiert werden, wobei der „Wholesale“ künftig wieder mehr im Vordergrund stehen soll. Gleichwohl wird den eigenen Retail-Shops und Factory-Outlets weiterhin eine wichtige Rolle im Vertriebs-Mix zugemessen. Zudem soll dem Online-Geschäft eine zeitgemäße Aufmerksamkeit geschenkt werden. Schließlich soll auch eine Forcierung des internationalen Geschäfts neue Wachstumsimpulse ermöglichen.

Markt, Produkte

Als ein führender Hemden- und Blusenhersteller in Deutschland kann der eterna-Konzern auf eine bis ins Jahr 1863 zurückreichende Tradition verweisen. Mit bügelfreien Hemden hat er sich frühzeitig einen Namen gemacht. Die Produkte werden ausschließlich unter der Marke „eterna“ vertrieben, wobei der eterna-Konzern seinen Fokus auf das gehobene Segment gerichtet hat. Die Produkte zeichnen sich durch eine hohe Verarbeitungsqualität sowie einen hohen Trage- und Pflegekomfort aus. Ein abgestimmtes Sortiment an Accessoires rundet das Angebot ab.

Mit verschiedenen Schnittführungen ist der eterna-Konzern in allen Modegraden vertreten. Traditionell im klassischen Segment verankert, strebt der eterna-Konzern zunehmend die Modernisierung seines Produktprogramms an. Allerdings soll das klassische Segment mit einem umfangreichen Never Out of Stock-Produktprogramm (NOS) weiterhin eine tragende Säule des Geschäfts bleiben.

Der eterna-Konzern bewegt sich in weitgehend gesättigten Märkten. Entsprechend lassen sich wachsende Umsätze im Rahmen eines Verdrängungswettbewerbes realisieren. Neben marktadäquaten Produkten soll dies durch eine attraktive Preis- und Margenkonditionen gelingen. Darüber hinaus bestehen internationale Optionen die Begrenzungen des Inlandsmarktes zu überwinden.

Durch eigene Fertigungs- und Logistikstrukturen ist der eterna-Konzern in der Lage, den Marktanforderungen mit der gebotenen Flexibilität zu begegnen. Darüber hinaus verfügt er über eine geeignete Marktnähe. Preis der vertikalen Integration ist eine hohe Kapitalbindung mit erhöhten Organisations-, Infrastruktur- und Finanzanforderungen.

Im Hinblick auf eine nachhaltige Bestandssicherung stellt die etablierte Marktposition des eterna-Konzerns eine gute Basis dar. Allerdings befindet sich das Unternehmen in einer schwierigen wirtschaftlichen Ausgangslage.

Rechnungswesen/Controlling

Das Bilanzbild des eterna-Konzerns ist stark von einem derivativen Firmenwert geprägt. Dieser resultiert aus dem Jahr 2006, als die eterna Mode GmbH im Rahmen eines Leveraged Buy Out (LBO) übernommen wurde. Ausgehend von einem Basisbetrag in Höhe von 96,6 Mio. € wurde davon mittlerweile die Hälfte abgeschrieben, so dass sich der Firmenwert zum Bilanzstichtag 2013 auf 48,3 Mio. € belief. Aus dem LBO stammt auch die hohe Verschuldung des eterna-Konzerns.

Hohe Firmenwertabschreibungen und Zinsbelastungen haben dazu geführt, dass der eterna-Konzern trotz vergleichsweise gut entwickelter operativer Strukturen einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag

aufweist. Aufgrund der strukturellen Belastungen wird der eterna-Konzern voraussichtlich auch in den folgenden Jahren keinen Gewinn erzielen.

Die betriebswirtschaftlichen Strukturen des eterna-Konzerns sind gut ausgebaut. Sie umfassen neben monatlichen auch quartalsbezogene Berichte. Darüber hinaus sind Budgetplanungen fester Bestandteil des betriebswirtschaftlichen Instrumentariums. Trotz positiver operativer Ansätze weisen sie für das laufende Jahr auf eine weiterhin schwierige Lage des eterna-Konzerns hin.

Finanzen

Mit einer bis Oktober 2017 befristeten Anleihe in Höhe von 55 Mio. € – inklusive einer Aufstockung in Höhe von 20 Mio. € – hat der eterna-Konzern in den Jahren 2012 und 2013 seine Finanzierung neu geregelt. Unter Einbeziehung eines Bankkredits in Höhe von 5 Mio. € wurde der Emissionserlös dazu verwendet, einen Konsortialkredit abzulösen. Zwar ist der Cashflow auch aktuell erheblichen Belastungen ausgesetzt, jedoch konnte durch den Wegfall kurzfristiger Tilgungspflichten die finanzielle Flexibilität erhöht werden. Alternativ kann die Liquidität nun für operative und strategische Zwecke oder aber für vorgezogene Anleiherückkäufe genutzt werden. Von dieser Möglichkeit hat der eterna-Konzern im Jahr 2013 bereits Gebrauch gemacht.

Unabhängig von der Verbesserung der Finanzierungsstruktur bleibt die Problematik einer zu hohen Verschuldung erhalten. So beliefen sich unter Einrechnung von Gesellschafterdarlehen in Höhe von 29 Mio. € die Nettofinanzverbindlichkeiten am 31.12.2013 auf rund 84 Mio. € (Vorjahr: 86 Mio. €), was knapp dem Neunfachen des im Jahr 2013 erwirtschafteten EBITDA von 9,6 Mio. € entspricht. Eine Relativierung erfährt die Kennzahl dadurch, dass die eingerechneten Gesellschafterdarlehen auf Basis einer Rangrücktritts- und Belassungserklärung fast gänzlich nachrangig zur Verfügung stehen.

Angesichts hoher Finanzerfordernisse und einer abgeschwächten Innenfinanzierungskraft stellen sich die finanziellen Spielräume des eterna-Konzerns begrenzt dar. Dennoch erscheint die Liquidität nicht gefährdet. So stehen aktuell Finanzreserven in Höhe von rund 4 Mio. € zur Verfügung. Hinzu kommen derzeit nicht in Anspruch genommene Kontokorrentlinien in Höhe von 5 Mio. €.

Risiken

Als konsumnahes Unternehmen unterliegt der eterna-Konzern einem erheblichen Marktrisiko, was in einer hohen Konjunktursensibilität und einem intensiven Wettbewerb seinen Ausdruck findet. Hinzu kommt, dass sich der eterna-Konzern in weitgehend gesättigten Märkten bewegt. Vor diesem Hintergrund ist das Unternehmen permanent gefordert, strukturelle und prozessuale Optimierungen zu erreichen.

Zur Reduzierung von Restantenrisiken und der Umsetzung einer offensiven Marktausrichtung hat der eterna-Konzern in den letzten Jahren die eigene Flächenbewirtschaftung forciert. Neben Investitionen sind hiermit erhöhte Personal- und Bestandskosten verbunden, welche das Risikoprofil belasten. Durch die Steigerung der Flächenproduktivität soll allerdings ein adäquater Ausgleich gefunden werden.

Nach wie vor stellt die hohe Verschuldung einen beachtlichen Risikofaktor für den eterna-Konzern dar. Zwar konnte durch eine Anleihe die Unternehmensfinanzierung längerfristig gesichert werden, jedoch wird der Cashflow weiterhin durch hohe Zinsen belastet. Da eine grundlegende Verbesserung der Ertragssituation kurzfristig nicht zu erwarten ist, bleiben die Risiken für den eterna-Konzern zunächst erhalten.

Aktuelle Entwicklung

Per 30. Juni 2014 wies der eterna-Konzern bei einem Umsatz von 47,9 Mio. € ein Ergebnis vor Zinsen, Abschreibungen und Steuern in Höhe von 5,7 Mio. € aus. Damit wurden die Planzahlen um 1,7 Mio. € bzw. 1,1 Mio. € übertroffen. Statt der vorsichtig kalkulierten EBITDA-Marge von 10,0% konnte eine operative Rendite von 11,8% erwirtschaftet werden. Auch im Vorjahresvergleich übertrafen die operativen Geschäftszahlen die Vorgaben. Während der Umsatz um 1,5 Mio. € höher ausfiel, konnte sich das EBITDA um 0,4 Mio. € (vorjährige EBITDA-Marge: 11,4%) verbessern. Das Nettoergebnis lag zum Halbjahr 2014 mit -2,2 Mio. € deutlich über Plan- und Vorjahreswert von -2,9 Mio. € bzw. -3,1 Mio. €. Die Verbesserung gegenüber dem Vorjahr ist allerdings geringeren außerordentlichen Belastungen geschuldet.

Angesichts dieser Zahlen erscheint es realistisch, dass der eterna-Konzern die Jahresziele erreichen kann, welche moderate Umsatz und Ergebnisverbesserungen gegenüber dem Vorjahr in Aussicht stellen. Trotz dieser Verbesserungen wird allerdings infolge fortbestehender Belastungen aus Firmenwertabschreibungen und Finanzierungskosten wieder ein Verlust erwartet.

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 Rödl
AG 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: Henning Gerbaulet
AG Passau HRB 6981