

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
<b>ETERNA Mode Holding GmbH (Konzern)</b> <b>ETERNA</b>	Rating: <b>B+</b>	Outlook: <b>stabil</b>
Creditreform ID: 8230434518	Erstellt am: <b>10.08.2016</b>	Monitoring bis: 09.08.2017
Gründung: 23.05.2006	Veröffentlichung: 12.08.2016	Ratingsystematik: Unternehmensrating
(Haupt-)Branche: Herstellung von gewebter und gewirkter Oberbekleidung (Hemden und Blusen)	Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	
Geschäftsführer: Henning Gerbaulet		

#### Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick .....	3
Anhang .....	4

## Zusammenfassung

### Unternehmen

ETERNA ist ein führendes Modeunternehmen, das auf die Herstellung und Vermarktung von Hemden und Blusen der Marke „E T E R N A“ spezialisiert ist. War das Unternehmen in der Vergangenheit primär an klassischen Linienführungen orientiert, steht es heute auch modischen Schnitten und Features offen gegenüber. Im Rahmen vertikaler Strukturen umfasst das Leistungsspektrum sämtliche Stufen der textilen Wertschöpfung. Neben dem klassischen Groß- und Einzelhandel gehören eigene Retail-Shops und mit zunehmender Bedeutung der Online-Handel zu den relevanten Vertriebskanälen.

Bei einem Umsatz von 97,6 Mio. € (Vorjahr: 97,3 Mio. €) verzeichnete ETERNA im Jahr 2015 eine weitgehend stabile Geschäftsentwicklung. Dabei musste das Unternehmen mit einem Fehlbetrag von 5,5 Mio. € (Vorjahr: 4,8 Mio. €) einen hohen Verlust hinnehmen. Maßgeblich hierfür waren hohe Firmenwertabschreibungen und Zinskosten, welche aus einem Leveraged Buy Out (LBO) im Jahr 2006 resultieren. Hinzu kamen Einmalaufwendungen hinsichtlich eines Marken-Relaunchs und struktureller Anpassungen. Mit einer bereinigten EBITDA-Marge von mehr als 11% konnte ETERNA allerdings auch im Jahr 2015 operativ überzeugen. Aufbauend auf strukturellen Verbesserungen strebt ETERNA für dieses Jahr ein einstelliges Umsatzwachstum mit einer überproportionalen Entwicklung des EBITDA an. Mit einem Umsatz von 40,5 Mio. € (Vorjahr: 38,7 Mio. €) konnte ETERNA in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres die Vorgaben erfüllen, blieb allerdings hinter den Ergebniserwartungen zurück. Angesichts prospektiver Kosteneinsparungen und einer guten Auftragslage geht ETERNA dennoch davon aus, das Vorjahresergebnis zu übertreffen. Trotz leicht reduzierter Liquiditätsspielräume erscheint die Finanzierung von ETERNA auch weiterhin gesichert. Hinsichtlich der im Oktober 2017 fälligen Anleihe strebt ETERNA noch in diesem Jahr eine Refinanzierungslösung an.

### Ergebnis (Rating Result)

Mit dem vorliegenden Rating wird ETERNA eine ausreichende Bonität attestiert. Maßgeblich hierfür sind das schwache Bilanzbild sowie die herausfordernden Marktverhältnisse der Modebranche. Positiv ist hingegen die gut entwickelte operative Leistungskraft berücksichtigt, welche eine angemessene Basis für die Refinanzierung der bestehenden Anleihe darstellt

### Ratingausblick (Outlook)

Der einjährige Ausblick für das Rating von ETERNA ist stabil und reflektiert die Einschätzung einer stabilen bis leicht positiven wirtschaftlichen Entwicklung. Dabei wird unterstellt, dass ETERNA bis Ende des Jahres 2016 eine Refinanzierungslösung für die im Oktober 2017 fällige Anleihe erzielt.

#### Analysten

Klaus Geukes  
Lead-Analyst

Artur Kapica  
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

### Ratingrelevante Faktoren

Auszüge der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.10. (HGB)	Strukturbilanz	
	2015	2014
Bilanzsumme	39,2 Mio. €	39,9 Mio. €
Umsatz	97,6 Mio. €	97,3 Mio. €
EBITDA	9,0 Mio. €	10,8 Mio. €
EBIT	0,2 Mio. €	1,9 Mio. €
Konzernergebnis	-5,5 Mio. €	-4,8 Mio. €
Eigenkapitalquote	-99,3%	-100,4%
Gesamtkapitalrendite	-2,23%	-0,14%
Umsatzrendite	-5,6%	-4,9%
Net Debt / EBITDA	8,5	7,1
Zinsaufwand zum Fremdkapital	6,2%	6,1%

### Allgemeine Ratingfaktoren

- + Branchenerfahrenes Management
- + Markenstärke
- + Gute Marktetablierung
- + Operative Ertrags- und Innenfinanzierungskraft
  
- Negatives Eigenkapital
- Hohe Verluste infolge von Firmenwertabschreibungen und Zinskosten (LBO)
- Hohe Kapital- und Wettbewerbsintensität
- Konjunkturabhängigkeit
- Kollektionsrisiken

### Aktuelle Faktoren des Ratings 2016

- + Gelungener Marken-Relaunch
- + Stärkere Markt- und kundenbezogene Ausrichtung
- + Positive Auftragslage
- + Positive Entwicklung der eigenen Flächenbewirtschaftung und des Online-Handels
- + Diversifizierung und höhere Kosteneffizienz im Sourcing
  
- Negatives Eigenkapital mit zunehmender Tendenz
- Konjunkturelle Schwäche in der Modebranche
- Erhöhte Kapitalbindung resultierend aus gewachsenem Retail und Relaunch
- Noch nicht geklärte Refinanzierung der im Jahr 2017 fälligen Anleihe

### Prospektive Ratingfaktoren

- + Wachstum durch stärkere Marktorientierung und klarer Markenarchitektur
- + Steigerung der Flächenproduktivität
- + Überproportionales Wachstum des Online-Handels
- + Operative Ergebnisverbesserung
  
- Schwache Bilanz mit negativem Eigenkapital und hoher Finanzverschuldung
- Herausfordernde Marktbedingungen
- Anpassungsdruck infolge starker Veränderungen im Kauf- und Konsumverhalten

### Geschäftsentwicklung und Ausblick

Per Ende Mai 2016 wies ETERNA für das laufende Geschäftsjahr einen Umsatz von 40,5 Mio. € aus und lag damit rund 4,8% über dem Wert des Vorjahres. Damit konnte das Unternehmen der schwierigen Marktentwicklung mit fehlender Kundenfrequenz und einem schwächeren Export erfolgreich trotzen. Positiv entwickelten sich dabei die eigenkontrollierten Flächen, während der Wholesale einen leichten Umsatzrückgang hinnehmen musste. Beim EBITDA, verzeichnete ETERNA dagegen einen leichten Rückgang, was primär auf höhere Personalkosten und intensiviertere Vertriebs- und Werbemaßnahmen zurückzuführen war. Per Saldo wies das Unternehmen zum 31. Mai 2016 einen Verlust von 2,0 Mio. € aus, der damit um etwa 200 T€ höher als im Vorjahr ausfiel.

Bei diesen Geschäftszahlen lag ETERNA sowohl beim Umsatz als auch beim Ergebnis unter den Budgetvorgaben von 41,2 Mio. € bzw. -1,7 Mio. €. Dennoch geht das Management davon aus, die Jahresziele zu erreichen, welche ein einstelliges Umsatzwachstum und ein überproportionales Ergebniswachstum in Aussicht stellen. Unterstützt wird diese Einschätzung durch eine gute Auftragslage, welche als positive Marktreaktion auf den vollzogenen Marken-Relaunch gewertet werden kann. Hinzu kommt, dass ETERNA seine Lieferantenbasis diversifiziert hat und hieraus deutliche Kostenvorteile erwartet.

## Anhang

### Regulatorik

Im Zuge der Erstbeauftragung eines Ratings für ETERNA hat uns die Geschäftsführung die ETERNA Mode Holding GmbH am 11. Juli 2012 mit der Erstellung dieses Folgeratings beauftragt. ETERNA besteht aus der ETERNA Mode Holding GmbH (Muttergesellschaft) sowie ihren operativen Tochtergesellschaften ETERNA Mode GmbH und ETERNA s.r.o., SK.

Das Rating basiert auf der Analyse qualitativer und quantitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Gegenstand der quantitativen Analyse waren die Konzernabschlüsse der ETERNA Mode Holding GmbH für die Jahre 2012 bis 2015.

Das vorliegende Rating wurde durch die Analysten Klaus Geukes und Artur Kapica erstellt.

Die vom Unternehmen zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Ratings von Unternehmen durchgeführt. Am 10. August 2016 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem abschließenden Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde der Berichtsgesellschaft gleichzeitig mitgeteilt. Neben der Rating-Summary wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein umfassender Ratingbericht zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt ab dem Erstellungsdatum einem einjährigen Monitoring. Bei nachhaltiger Veränderung wichtiger Beurteilungsparameter kann das Rating innerhalb dieses Zeitraumes angepasst werden. Nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

Die umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlicht.

#### 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

#### Kontaktdaten

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

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](mailto:contact@ETERNA.de)  
[www.ETERNA.de](http://www.ETERNA.de)

Geschäftsführer: Henning Gerbaulet

HR Passau B 6981