

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 22.05.2013	
Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG		Rating:	PD 1-jährig:
		<b>BBB</b>	<b>0,30%</b>
		Erstellt am:	22.05.2013
Creditreform ID:	4050353875	Gültig bis max.:	21.05.2014
Geschäftsführer:	Dr. Michele Puller Massimo Giazzi (Geschäftsführer der Steilmann - Boecker Retail Geschäftsführungs- und Verwaltungsgesellschaft mbH)	Mitarbeiter:	374
		Umsatz:	63.418,34 TEUR (Gj. 2012)
(Haupt-)Branche:	Einzelhandel mit Bekleidung (WZ08: 47710)		

### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG ein umfassender Ratingbericht inkl. 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 Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG ist ein Unternehmen des international ausgerichteten Konzerns der Bekleidungsindustrie mit der Steilmann Holding AG (ehem. Miro Radici AG) an der Spitze. Das Unternehmen betreibt 16 Bekleidungsgeschäfte, 11 davon werden als „Boecker-Filialen“ und 5 als Outlets (Factory-Stores) geführt. Geografisch verteilen sich die Standorte auf die Bundesländer Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Niedersachsen und Baden-Württemberg. Im Geschäftsjahr 2012 erzielte die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG mit 374 Mitarbeitern einen Umsatz von rd. 63,4 Mio. EUR (Vj. 55,93 Mio. EUR) sowie einen Jahresüberschuss von rd. 1 Mio. EUR (Vj. 9,8 Mio. EUR)<sup>1</sup>.

Jahresabschluss per 31.12.2012 (IFRS)	Strukturbilanz <sup>2</sup>	
	2012	2011
Bilanzsumme	45.075,44 TEUR	24.236,96
Eigenkapitalquote	21,71%	44,71%
Umsatz	63.418,34 TEUR	55.927,66 TEUR
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	1.016,57 TEUR	9.792,22 TEUR
Gesamtkapitalrendite	4,45%	42,71%
Umsatzrendite	1,01%	17,75%
Cashflow zur Gesamtleistung	2,96%	--%
Bereinigtes EBITDA	4.041 TEUR	3.209 TEUR

Mit dem vorliegenden Rating wird der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG eine gute Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft und zur Branche einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

<sup>1</sup> Die Gesellschaft hat im Zuge der Übernahme eines wesentlichen Anteils an einem börsennotierten Unternehmen (siehe hierzu Aktuelle Geschäftsentwicklung und Ausblick) vorwegnehmend den Jahresabschluss nach IFRS erstellt. Dadurch kommen einmalige Sondereffekte aus den sog. bargain-purchase zustande, die das Jahresergebnis maßgeblich beeinflusst haben. Insbesondere ist das das Ergebnis des Geschäftsjahres 2011 durch Effekte dieser Art in Höhe von 8,3 Mio. EUR geprägt.

<sup>2</sup> Bei der Erstellung der Strukturbilanz wurden die IFRS-spezifischen Positionen vom Eigenkapital abgezogen und die passiven latenten Steuern zum Eigenkapital hinzugerechnet.

## Strukturinformationen

Die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG wurde im Dezember 2004 als Boecker Retail Dortmund GmbH & Co. KG gegründet. Die Gründung der Gesellschaft ging mit der Übernahme der Marke Boecker durch den Miro Radici Konzern einher. Derzeit gehört das Unternehmen zu 98,74% der Miro Radici Hometextile GmbH, einem 100%-igen Tochterunternehmen der Steilmann Holding AG (ehem. Miro Radici AG). Die übrigen Anteile gehören Herrn Dr. Michele Puller, dem Vorstandsvorsitzenden der Steilmann Holding AG.

Das Unternehmen stellt den inländischen Einzelhandelszweig der in Bergkamen ansässigen Steilmann Holding AG dar, die sich auf die Geschäftsbereiche Hometextilien („Hometex“) und Bekleidung („Fashion“) konzentriert. Haupttätigkeit im Rahmen des Geschäftsbereiches Hometex ist die Belieferung von Einzelhandelsunternehmen und Discounterketten (Aldi, Kik, Metro Group, Norma, Tchibo) mit verschiedenen Textilwaren. Im Rahmen des Geschäftsbereichs Fashion vertreibt der Konzern unter anderem die eigenen Marken Steilmann, Stones, Apanage, Kapalua, Kirsten, Marcona und Roadsign und hat operativ tätige Vertriebsgesellschaften im Ausland, die in westlichen und östlichen (Russland, Rumänien, Tschechien) europäischen Märkten tätig sind.

Als Teil der Steilmann Holding AG verantwortet die Steilmann-Boecker GmbH und Co. KG das Multilabel Business des Konzerns mit den Endkunden. Das Sortiment besteht aus den konzernerigenen Brands sowie Licenced Brands (Pierre Cardin, Daniel Hechter, Red Bull, u.a.) und Third Party Labels (Lacoste, Tommy Hilfiger, Tom Tailor, Marco Polo, Jack Wolfskin u.a.) und wird über High Street Stores mit Shop-in-Shop Konzepten für die Key Brands angeboten. Dabei setzt das Unternehmen auf eine klare, zielgruppenorientierte Positionierung und fokussiert sich auf das Segment „stillbewusste Frauen und Männer über 35“, die ein stabiles und kaufkräftiges Segment der Bevölkerung darstellen.

Das Unternehmen betreibt 11 Steilmann-Boecker Fashion Points in Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Niedersachsen mit einer gesamten Verkaufsfläche von rd. 36.500 qm. Die während einer Saison nicht verkaufte Ware (insbesondere Eigenmarken) wird in insgesamt 5 Fashion Factory Stores (Outlets) zu günstigeren Preisen abverkauft. Die einzelnen Geschäfte werden als Profitcenter geführt.

Die Bilanzsumme der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG belief sich zum 31.12.2012 auf rd. 55,6 Mio. EUR (Vj. 32,6 Mio. EUR). Das Eigenkapital ist von 17,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 18,2 Mio. EUR angestiegen. Im Geschäftsjahr 2012 hat die Gesellschaft einen Umsatz von rd. 63,4 Mio. EUR (Vj. 55,93 Mio. EUR) und ein bereinigtes EBITDA von 4,04 Mio. EUR (Vj.: 3,2 Mio. EUR) erwirtschaftet.

Die Berichtsgesellschaft ist in die Organisationsstrukturen der gesamten Steilmann Gruppe eingebunden und profitiert durch die Ausschöpfung vertikaler Effizienzsteigerungs- und Kostensenkungspotenziale. Dabei werden die konzernübergreifenden Funktionen wie Unternehmensleitung, strategische Ausrichtung, Rechnungswesen, Logistik, Personal- und Standortentwicklung, Controlling, Recht und EDV von der Konzernmutter, der Steilmann Holding AG, übernommen. Alleinstellungsmerkmale gegenüber anderen Textileinzelhandelsunternehmen ergeben sich für die Gesellschaft aus einer kompletten Abdeckung der Wertschöpfungskette der Bekleidungswirtschaft im Konzern. Durch den Zugriff auf Eigenmarken des Konzerns genießt die Gesellschaft Vorteile im Hinblick auf die Bevorratung, den Einfluss auf Kollektionsentscheidungen und die Unterstützung der Unternehmensfinanzierung. Für den gesamten Konzern ermöglicht die eigene Multilabel-Retail Kette eine schnelle Rückkopplung für das Design bei der Entwicklung neuer Kollektionen für die Eigenmarken und bei der Beschaffung.

Im Rahmen des im April 2013 erfolgten Erwerbs der Anteile an der Adler Modemärkte AG (siehe auch Aktuelle Geschäftsentwicklung und Ausblick) hat die Gesellschaft mit dem luxemburgischen Private-Equity-Investor Equinox die Bietergesellschaft S & E Kapital GmbH gegründet, an der Steilmann-Boecker 56,07% der Anteile hält. Die Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG wird nach aktuellen Informationen über die S & E Kapital rd. 58% der Anteile an der Adler-Gruppe kontrollieren. Zum Zeitpunkt der Erstellung des Berichts war das öffentliche Angebot zur Übernahme weiterer Adler-Aktien noch nicht vollzogen, so dass der übernommene Anteil noch nicht endgültig feststeht.

Insgesamt sehen wir die Struktur und die Organisation des Unternehmens als übersichtlich und der Branche sowie der strategischen Stoßrichtung und Größe des Unternehmens entsprechend an. Die Fortentwicklung im Rahmen der uns vorgestellten Organisationsstruktur erscheint plausibel und erfolversprechend. Angabegemäß wird die geplante Geschäftsausweitung mit den bestehenden Organisationsstrukturen bzw. mit dem

Geschäftswachstum unterproportionalen Anpassungen möglich sein.

## Markt, Produkte

Seit der Neugründung im Jahr 2004 hat sich die Steilman-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG als eine der führenden Multilabel-Retail Ketten auf dem westdeutschen regionalen Markt etabliert. Sämtliche Umsatzerlöse werden in den betriebenen Einzelhandelsgeschäften erzielt.

Neben den Konzerneigenmarken vertreibt das Unternehmen ein breites Portfolio von internationalen Third Party Labels. Werden in Boecker-Filialen rd. 75 Prozent der Umsätze durch Third Party Labels und rd. 25 Prozent durch den Handel mit konzerneigenen Marken erzielt, so sind die Verhältnisse in Outlets genau entgegengesetzt.

In beiden Bereichen Eigenmarken und Third Party Brands hat das Unternehmen qualitäts- und markenbewusste Frauen und Männer im Alter ab 35-40 Jahren als Zielgruppe definiert, die den klassischen Stil bevorzugen und viel Wert auf Beratung und Service legen. Diese Zielgruppe hat ein solides Einkommen und weist eine stabile Kaufkraft auf. Daher sind sie weniger preissensitiv bei ihren Kaufentscheidungen. Ihre Präferenzen liegen im Premium- sowie im höheren mittleren Segment.

Das Unternehmen betreibt umfassende Marktrecherchen, dabei werden u.a. die wesentlichen Wettbewerber identifiziert. Mit der Übernahme der Boecker Gruppe hat das Unternehmen auch das Portfolio der Boecker-Loyalty Card Inhaber akquiriert und es danach konsequent ausgebaut. Derzeit beträgt die Anzahl aktiver Karteninhaber rd. 200 Tsd. 43 Prozent dieser Kunden tätigen nach eigenen Angaben mindestens 3 Einkäufe pro Jahr, womit etwa 65 Prozent des Umsatzes erzielt werden. Wir gehen davon aus, dass die Marke Steilmann-Boecker bei der vorhandenen Kundschaft eine gewisse Markenbindung und -identifikation entwickelt hat.

Das Unternehmen befindet sich in einem grundsätzlich konjunktursensiblen Umfeld. Marktbeobachtungen stellen eine enge Korrelation zwischen Konsumausgaben für Bekleidung und der Entwicklung des verfügbaren Einkommens fest. Der durch den lokal bzw. regional begrenzten Einzelhändler geprägte Markt ist sehr fragmentiert und wettbewerbsintensiv. Nach den Daten des Gesamtverbands textil+mode waren in Deutschland im 1. Quartal des Jahres 2012 etwa 79.300 Unternehmen im Textilgewerbe tätig, davon etwa 42.100 Unternehmen im Bereich Bekleidung. Bei einer überdurchschnittlichen Konjunktursensibilität der Branche ist der Verdrängungswettbewerb sehr stark und das Konsolidierungspotenzial ziemlich groß. Dabei erscheint, vor dem Hintergrund der den Markt zunehmend dominierenden Discounterketten sowie der internationalen großen Bekleidungseinzelhändler wie C&A, Peek & Cloppenburg oder Appelrath & Cüpper, der Wettbewerb im Bereich der Gruppe der bevölkerungsmäßig wachsenden Zielgruppe der Konsumenten über 35 weniger intensiv zu sein. Durch die Strategie der klaren, konzentrierten Orientierung auf diese kaufkräftige Konsumentengruppe verspricht sich das Unternehmen eine gewisse Stabilität bei der zukünftigen Entwicklung.

## Strategie

Die Geschäftsleitung der Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG recherchiert eingehend Markttrends und versucht, mit ihrer langjährigen Markterfahrung zukünftige Entwicklungen frühzeitig in die strategischen Überlegungen einzubeziehen. Die Strategie des Unternehmens ist auf nachhaltige Expansion ausgerichtet.

Das geplante Wachstum soll vorwiegend durch die Ausweitung der Verkaufsflächen und die Eröffnung neuer Geschäfte erfolgen. Dabei soll das bereits bewährte Konzept der medium sized stores in den Verkaufsstraßen und der big stores in großen Shopping Centers weiter umgesetzt werden. In den nächsten 3 Jahren sollen planmäßig weitere Geschäfte eröffnet werden. Generell ist geplant, mehrere Geschäfte pro Jahr bei entsprechend geeigneten Standorten zu eröffnen.

Die Unternehmensleitung ist überzeugt, dass eine solche Ausweitung der Steilmann-Boecker-Kette keiner großen strukturellen Anpassungen bedarf. Die Effizienzsteigerungs- und Kostensenkungspotenziale aus der vertikalen Integration im international ausgerichteten Textilkonzern sollen weiter generiert und ausgeschöpft werden. Zugleich bietet sich die Chance sich ein breiteres Kundenpotenzial zu erschließen. Darüber hinaus ergibt sich durch den Direktverkauf die Möglichkeit einer deutlichen Verringerung des Restantenrisikos und somit einer nachhaltigen Verbesserung des Ergebnisses. Bei der Eröffnung neuer Geschäfte wird nicht in die Immobilien (alle aktuellen und zukünftigen Verkaufsflächen werden gemietet), sondern vor allem in die Ware

investiert. Es wird angestrebt, neben den konzerneigenen Marken die Präsenz bekannter internationaler Brands in den Boecker-Filialen zu gewährleisten. Des Weiteren wird geplant, das Image einer guten Qualität zu erschwinglichen Preisen bei hoher Warenverfügbarkeit voranzutreiben. Dieses Geschäftsmodell soll den Marktwert der Marke Steilmann-Boecker weiter steigern.

In diesem Zusammenhang ist auch die Emission der Anleihe zu sehen, welche zu einem Großteil zur Finanzierung der Übernahme der Anteile an der Adler Modemärkte AG verwendet wurde. Die Berichtsgesellschaft verspricht sich dadurch einen konsequenteren und schnelleren Ausbau neuer Standorte sowie zusätzliche Synergieeffekte im Rahmen der Ausweitung der Wertschöpfungskette analog zum eigenen Modell.

Insgesamt halten wir die Strategie des Unternehmens für plausibel und nachvollziehbar und die Eckdaten des geplanten Wachstum vor dem Hintergrund der uns vorliegenden Geschäftszahlen, einer positiven Entwicklung der letzten Jahre sowie der Übernahme der Mehrheit der Anteile an der Adler Modemärkte AG für eher erreichbar.

## Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen und Controlling der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG sind stark durch die Unternehmenspraxis der gesamten Steilmann Gruppe geprägt. Im Zuge des Erwerbs der Anteile an der Adler Modemärkte AG hat die Gesellschaft vorwegnehmend den Jahresabschluss für 2012 nach IFRS erstellt. Der wesentliche Unterschied gegenüber dem HGB-Abschluss bezieht sich auf die Bewertung der im Zuge der Übernahme neuer Standorte erworbenen vorteilhaften Mietverträge sowie der Kundenstämme. Die gegenüber dem Übernahmepreis entstehenden Differenzen werden bilanziert und in späteren Geschäftsjahren abgeschrieben. Vor diesem Hintergrund sind die Geschäftszahlen für 2011 und 2012 durch IFRS-spezifische Sondereffekte geprägt (siehe auch Aktuelle Geschäftsentwicklung und Ausblick).

Im Rahmen der operativen Unternehmenssteuerung und -kontrolle verfügt das Unternehmen täglich über Umsatzzahlen, Deckungsbeiträge und Lagerbestände. Die EDV-technische Anbindung der einzelnen Standorte auf der Basis von SAP ist gewährleistet. Die Informationen werden sowohl für die einzelnen Geschäftsstellen als auch für das Gesamtunternehmen bereitgestellt. Diese Daten ermöglichen einen umfassenden Einblick in die unterjährige Geschäftssituation und einen Vergleich der Entwicklung einzelner Filialen untereinander. Durch Vorjahresvergleiche ist auch eine relativierende Einordnung der Geschäftszahlen möglich.

Darüber hinaus stehen im Rahmen eines umfassenden betriebswirtschaftlichen Instrumentariums monatliche Geschäftszahlen mit Soll-/Ist-Vergleichen und Vorjahreszahlen zur Verfügung. Hinzu kommen Budget- und Mittelfristplanungen mit einem Zeithorizont von bis zu fünf Jahren. Nach uns vorliegenden Soll-Ist-Vergleichen auf Basis der kurzfristigen Quartals- und Jahresplanungen ist eine gute Planungsqualität beim Unternehmen festzustellen. Bei der ursprünglichen mittelfristigen Planung wurde die Erschließung neuer Standorte im Zuge des geplanten Wachstums berücksichtigt. Die Controllinginstrumente weisen eine unternehmensindividuelle Struktur auf, sind aber auch für externe Analysen nutzbar. Im Zuge der Übernahme der Adler-Aktien wurden die ursprünglichen Planungen aktuell revidiert und lagen zum Zeitpunkt der Analyse noch nicht in der aktualisierten Fassung vor.

Wir beurteilen das Rechnungswesen und das Controlling inkl. der Planungs-, Analyse- und Berichtsaktivitäten der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG zusammenfassend als gut entwickelt.

## Finanzen

Bis zum Jahr 2012 wurde die Finanzierung aller Konzernunternehmen der Steilmann Gruppe, inklusive Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG zentralisiert und erfolgte über die Konzernobergesellschaft, die Steilmann Holding AG. Aus diesem Grund wies die Passivseite der Bilanz der Gesellschaft zum Zeitpunkt des Initialratings keine finanziellen Verbindlichkeiten auf, dafür aber die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Gesellschaftern. Die Konzernobergesellschaft hat sich über Bankkredite finanziert und stellte Finanzmittel den einzelnen Konzernunternehmen zur Verfügung. Im Gegenzug waren die einzelnen Konzernunternehmen in den Cash-Pooling-Vertrag der Steilmann-Holding AG mit einer Hausbank einbezogen. Nach der Emission der Mittelstandsanleihe im Jahr 2012 ist die Gesellschaft nun finanziell weitgehend von der Steilmann-Holding AG unabhängig. Aus dem Cash-Pooling ist die Gesellschaft im Zuge der Anleiheemission ausgetreten, damit die entstehenden Cashflows im Unternehmen verbleiben und für die Bedienung der Zinsen sowie die Rückführung der Anleihe zur Verfügung stehen können.

Des Weiteren werden bei der Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG Lieferantenkredite in üblichem Umfang in Anspruch genommen sowie Leasingverträge abgeschlossen. Die außerbilanziellen Verbindlichkeiten des Unternehmens sind vor allem durch Verpflichtungen aus Mietverträgen geprägt, da alle Verkaufsflächen langfristig gemietet sind. Die jährlichen Mietaufwendungen belaufen sich auf rd. 6 Mio. EUR, die mittelfristigen und langfristigen Verpflichtungen aus Mietverträgen betragen 25 Mio. EUR bzw. 18 Mio. EUR.

Das bilanzielle Eigenkapital (siehe den Bericht über die Prüfung des Einzelabschlusses nach IFRS zum 31.12.2012) ist vor dem Hintergrund des positiven Ergebnisses von 17,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 18,2 Mio. EUR zum 31.12.2012 gestiegen. Allerdings hat sich die Eigenkapitalquote erwartungsgemäß angesichts der vollzogenen Anleiheemission negativ entwickelt und betrug rd. 33% (Vj. 53%).

Die Anleihemittel wurden für die Warenbeschaffung für im Zuge des Wachstums neu zu eröffnenden Geschäfte, deren Ausstattung sowie teilweise Rückführung der Lieferantenkredite vorgesehen. Im September des Geschäftsjahres 2012 wurde eine neue Steilmann-Boecker-Filiale in Hagen eröffnet. Die weiteren Anleihemittel wurden für die Übernahme des wesentlichen Anteils an der Adler Modemärkte AG verwendet. Die mit dem Partner-Investor gegründete S & E Kapital GmbH hat ein öffentliches Angebot für die Übernahme weiterer Aktien unterbreitet. Nach den uns vorliegenden Informationen ist die damit verbundene Finanzierung eventueller neuer Aktienzukäufe gesichert.

## Risiken

Die Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG sieht sich in ihrer Tätigkeit einer Vielzahl finanzieller, operativer und marktbezogener Risiken ausgesetzt. Deren Überwachung erfolgt im Rahmen einer umsichtigen Unternehmensführung und eines rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems. Das Risikomanagement der Gesellschaft ist durch das etablierte Risikomanagementsystem der gesamten Steilmann Gruppe geprägt und zeigt die zentralen Elemente der Risikoidentifizierung, -quantifizierung und -bewertung. Damit wird im Unternehmen mit einem ausführlichen Risikofrüherkennungssystem sowie einem internen Kontrollsystem etwaigen negativen Folgen von Risiken entgegengewirkt. Für die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG elementare Einzelrisiken werden über Versicherungen abgedeckt. Wir halten das Risikomanagementsystem für ausreichend und angemessen.

Zu den wesentlichen Risikofeldern gehören bei der Tätigkeit der Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG folgende Sachverhalte:

- Das Unternehmen ist einem besonders intensiven Wettbewerb seitens der großen Kaufhausketten sowie internationalen Bekleidungsunternehmen ausgesetzt;
- Das Konsumverhalten der Verbraucher kann sich nicht nur in Folge wechselnder Modetrends ändern, sondern ist teilweise Konjunktursensitiv;
- Der Umsatz von Bekleidungsartikeln ist stark vom Wetter abhängig und damit saisonal geprägt;
- Es besteht das Risiko von Lieferstörungen oder Lieferengpässen, was zu höheren Beschaffungskosten für die Gesellschaft führt;
- Bei den Restanten und Retouren ergeben sich ergebnisrelevante Abwertungsrisiken;
- Wenn sich die geplante Expansion nicht kurz- bzw. mittelfristig profitabel gestaltet, würden die getätigten Investitionen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens negativ beeinflussen.

Der Emissionsprospekt für die zu emittierende Anleihe weist eine Reihe von Einzelrisiken auf, auf die wir im Weiteren verweisen.



## Aktuelle Geschäftsentwicklung und Ausblick

Nach dem sich die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland im Jahr 2011 mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 3% deutlich positiv darstellte, wurde vor dem Hintergrund der europäischen Wirtschafts- und Schuldenkrise im Jahr 2012 nur noch ein Wachstum von 0,7% erreicht. Die Prognosen für das Jahr 2013 sind aufgrund der wirtschaftlichen Probleme vieler Euro-Länder sowie der Konjunkturdelle vom Winter eher verhalten. Im ersten Quartal 2013 war das BIP – preis-, saison- und kalenderbereinigt – nur noch um 0,1% höher als im Vorquartal. Bei diesem schwachen Wachstum spielte nach der Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes allerdings auch die extrem winterliche Witterung eine Rolle. Für den deutschen Modehandel war das Jahr 2012 ein insgesamt schwieriges Jahr. Nach den Daten des TextilWirtschaft Testclubs schloss die Branche das Jahr mit einem Umsatzrückgang von 2%, dabei verlor der Damenoberbekleidung (DOB)-Fachhandel mit minus 4% überproportional. Das Jahr 2013 ist besonders verhalten gestartet. Der Branchenumsatz der Bekleidungsbranche im Januar 2013 lag mit einem Rückgang in Höhe von -6,5% deutlich unter dem entsprechenden Wert des Vorjahres. Die Indikatoren des Konsumklimas blieben vor dem Hintergrund des stabilen Arbeitsmarktes trotz der negativen allgemeinen Konjunkturerwartungen robust bzw. befanden sich im leichten Aufwärtstrend<sup>3</sup>

Die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG konnte im Geschäftsjahr 2012 Umsatzerlöse in Höhe von 63,42 Mio. EUR erwirtschaften (Vj.: 55,93 Mio. EUR) und ein Wachstum von 13,4% erreichen. Auf vergleichbarer Fläche wurde ein Zuwachs von 2% erzielt. Damit hat sich die Gesellschaft von den allgemeinen Markttendenzen abgekoppelt.

Die ausgewählten Kennzahlen der wirtschaftlichen Entwicklung der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG in den letzten zwei Jahren sind in der folgenden Tabelle dargestellt. Vor dem Hintergrund des Erwerbs eines wesentlichen Anteils des Adler-Aktienkapitals (s.u.) und zwecks Vereinheitlichung der Rechnungslegungsstandards im Konzern hat die Gesellschaft vorwegnehmend den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012 nach IFRS erstellt. Somit sind einige Werte mit den Daten des Initialratings nur eingeschränkt vergleichbar und eine Darstellung der Unternehmensentwicklung für einen längeren Zeitraum nicht möglich.

in TEUR (IFRS)	2011 Ist	2012 Ist
Umsatz	55.927,66	63.418,34
Rohertrag	24.468,37	28.526,24
Rohertragsquote	43,75%	44,98%
EBITDA	11.482,63	4.760,71
EBIT	10.487,08	1.631,57
EBT	10.217,84	1.048,68
EAT	9.792,22	1.016,57

Das deutliche Wachstum gegenüber dem Vorjahr ist zum einen auf die für das volle Jahr enthaltenen Umsatzerlöse der im November 2011 eröffneten Filialen Göttingen und Koblenz sowie auf die Übernahme eines weiteren Standortes in Hagen im September 2012 zurückzuführen. Zum anderen sind die Umsätze pro qm Verkaufsfläche um 2% gestiegen. Gleichzeitig konnte die Gesellschaft, wie geplant, Synergie- und Skaleneffekte aus dem Ausbau des Verkaufsnetzes sowie bei der Arbeit mit den Lieferanten nutzen, so dass die Rohertragsquote ebenso um 1,23% verbessert werden konnte. Außerdem konnte die Personalaufwandsquote leicht von 12,79% im Vorjahr auf 12,21% im Geschäftsjahr 2012 reduziert werden. Diese Effekte hatten einen positiven Einfluss auf das operative Ergebnis.

Das Ergebnis der letzten Geschäftsjahre war durch einmalige und Sondereffekte geprägt, die zum Teil IFRS-spezifisch sind. Dabei handelt es sich um die in 2011 und 2012 entstandenen positiven Unterschiedsbeträge

<sup>3</sup> Ergebnisse der GfK-Konsumklimastudie für April 2013

(bargain purchase) aus den Kaufpreisallokationen in Höhe von 8.273 TEUR bzw. 1.673 TEUR. Die positiven Differenzen betreffen im Wesentlichen Kundenstämme und vorteilhafte Mietverträge, die im Rahmen der Übernahmen neuer Standorte entstanden sind. Die Zeitwerte der erworbenen Kundenstämme werden auf Basis der diskontierten Mehrerlöse der Stammkunden im Vergleich zur Laufkundschaft ermittelt und über die voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben, so dass in Folgejahren die Ergebnislage durch diese Abschreibungen beeinflusst wird. Des Weiteren waren im Geschäftsjahr 2012 Anlaufkosten in Höhe von rd. 500 TEUR sowie einmalige Kosten in Verbindung mit der Anleiheemission von 454 TEUR zu verzeichnen. Das von Einmal- und Sondereffekten bereinigte Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) betrug somit im Jahr 2012 rd. 4.041 TEUR (Vj.: 3.209 TEUR) und stieg um rd. 26%. Die im Rahmen des Initialratings entwickelten Planwerte für das Geschäftsjahr 2012 wurden somit weitgehend erreicht.

Die im Geschäftsjahr 2012 emittierte Unternehmensanleihe in Höhe von 25.600 TEUR hat zu einer Stabilisierung der Finanzlage der Gesellschaft geführt sowie eine gewisse Unabhängigkeit von der Konzernobergesellschaft, der Steilmann Holding AG, ermöglicht. Als weiteres Finanzierungsinstrument bestanden zum 31.12.2012 neben der Anleihe Verbindlichkeiten aus Leasingverträgen in Höhe von insgesamt rd. 196 TEUR. Zum Bilanzstichtag war bedingt durch die Anleiheemission ein Bankguthaben in Höhe von 19.109 TEUR zu verzeichnen. Die Bilanzsumme ist im Zuge der Anleiheemission stark von 32.594 TEUR auf 55.573 TEUR gestiegen. Das Vorratsvermögen ist vor dem Hintergrund der Eröffnung der neuen Filiale in Hagen relativ moderat von 17.034 TEUR auf 17.704 TEUR gestiegen.

Die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG hat im Geschäftsjahr 2013 mittelbar die Kontrolle an der Adler Modemärkte AG erworben. Zu diesem Zweck wurde mit dem luxemburgischen Private-Equity-Investor Equinox eine Bietergesellschaft gegründet, an der Steilmann-Boecker 56,07% der Anteile hält. Die Bietergesellschaft S & E Kapital GmbH hat am 25. April 2013 ein Adler-Aktienpaket von 49,96% der Aktien erworben. Die Finanzierung dieser Übernahme erfolgte aus den eingeworbenen Anleihemitteln. Die S & E Kapital GmbH hat darüber hinaus den übrigen Aktionären der Adler Modemärkte AG gemäß den Bestimmungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zum Erwerb ihrer Aktien gemacht. Zum 15.05.2013 wurden im Rahmen dieses Angebots weitere 3,87% der Adler-Aktien an die Bietergesellschaft verkauft. Eine weitere zweiwöchige Annahmefrist endet nach den Bestimmungen des WpÜG am 29. Mai 2013. Die Finanzierung des Aktienerwerbs im Zuge des öffentlichen Angebots ist nach uns vorliegenden Informationen gesichert. Nach der gesetzlich vorgesehenen Zurechnung der weiteren ca. 4,8% der eigenen Anteile, die die Adler Modemärkte AG hält, zur Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG, gehören der letzten insgesamt rd. 58,63% der Adler-Aktien. Die Übernahme soll für beide Seiten besonders vorteilhaft sein, Synergien ermöglichen und Skaleneffekte auslösen. Der gesamte Steilmann-Konzern mit seinen eigenen Marken wie Apanage, Kapalua, Kirsten, Dressmaster und Stones soll damit seine Positionen in Europa festigen, wobei Adler den Zugang zu den Einkaufs- und Produktionskapazitäten von Steilmann erhalten soll.

Mit der Kontrollübernahme an einem börsennotierten Unternehmen mit rd. 170 eigenen Stores und Umsatzerlösen von ca. 506 Mio. EUR hat sich die ursprüngliche Wachstumsstrategie durch Übernahme von regionalen Einzelhandelsgeschäften grundlegend geändert. Dabei plant die Gesellschaft, grundsätzlich als Multilabel-Retail Kette in den Konzern Steilmann Holding integriert zu bleiben. Daher haben sich die ursprünglichen mittelfristigen Planwerte die Umsatzerlöse der Boecker-Standorte betreffend nicht geändert. Die Effekte aus der vollzogenen Übernahme der Adler Modemärkte AG sind derzeit schwierig abzuschätzen. Generell sehen wir die unternehmerischen Chancen und die Potenziale sowohl für die Gesellschaft als auch für den gesamten Steilmann-Konzern sehr positiv an.

## 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

**Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG**  
Baumstr. 22-24  
D-44623 Herne

Telefon +49-(0) 2323 / 39840  
Telefax +49-(0) 2323 / 3984385  
E-mail: [info@boecker-mode.com](mailto:info@boecker-mode.com)  
[www.boecker-mode.com](http://www.boecker-mode.com)

**Geschäftsführung:**  
Dr. Michele Puller, Massimo Giazzi  
HR Bochum A 5691