

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG		Rating:	PD 1-jährig:
		BBB	0,30%
		Erstellt am:	21.05.2014
Creditreform ID:	4050353875	Gültig bis max.:	20.05.2015
Geschäftsführer:	Dr. Michele Puller Massimo Giazzi (Geschäftsführer der Steilmann - Boecker Retail Geschäftsführungs- und Verwaltungsgesellschaft mbH)	Mitarbeiter:	4.624
		Umsatz:	440.501 TEUR (Gj. 2013)
(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.

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 derzeit 11 Bekleidungsgeschäfte, von den 5 Outlets (Factory-Stores) hat sich das Unternehmen getrennt. Geografisch verteilen sich die Standorte auf die Bundesländer Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Niedersachsen und Baden-Württemberg. Darüber hinaus ist das Unternehmen seit Mitte 2013 Mehrheitsaktionär der Adler Modemärkte AG. Im Geschäftsjahr 2013 erzielte die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG mit 4.624 Mitarbeitern einen Umsatz von rd. 440,5 Mio. EUR (Vj. 63,42 Mio. EUR) sowie einen Jahresüberschuss von rd. 14 Mio. EUR (Vj. 1,02 Mio. EUR).

Jahresabschluss per 31.12.2013 (IFRS) – vorläufige Zahlen	Strukturbilanz ¹	
	2013 vorläufig	2012 vorläufig
Bilanzsumme	307.200 TEUR	55.573 TEUR
Eigenkapitalquote	33,83%	36,49%
Umsatz	440.501 TEUR	63.418 TEUR
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	13.968 TEUR	1.017 TEUR
Gesamtkapitalrendite	7,26%	3,61%
Umsatzrendite	4,19%	1,01%
Cashflow zur Gesamtleistung	8,84%	--%
EBITDA	45.820 TEUR	4.760 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.

¹ Im Geschäftsjahr 2013 wurde die Mehrheitsbeteiligung an der Adler Modemärkte AG erworben. In der Folge erstellt das Unternehmen erstmals zum 31.12.2013 eine Konzernbilanz nach IFRS unter Vollkonsolidierung der Adler Modemärkte AG sowie die Pro-Forma-Bilanz zum 31.12.2012. Die Bilanzkennzahlen aus dem Vorjahr sind daher nur bedingt mit dem aktuellen Jahr vergleichbar.

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.

Im Rahmen des im April 2013 erfolgten Erwerbs der Anteile an der Adler Modemärkte AG hat die Gesellschaft mit dem luxemburgischen Private-Equity-Investor Equinox, letzterer vertreten durch die Beteiligungsgesellschaft Excalibur I Sarl, Luxemburg, die Bietergesellschaft S & E Kapital GmbH gegründet, an der Steilmann-Boecker 56,07% der Anteile hält. Die Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG kontrolliert über die S & E Kapital 55,47% der Anteile an der Adler-Gruppe (Stand 17.01.2014).

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 konzerneigenen 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.

Die Einzelgesellschaft betreibt 11 Steilmann-Boecker Fashion Points in Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Niedersachsen. Die einzelnen Geschäfte werden als Profitcenter geführt.

Die Adler Modemärkte AG ist operativ unabhängig von der indirekten Mehrheitsgesellschafterin Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG. Es bestehen jedoch Geschäftsbeziehungen und es findet ein Austausch zwischen den beteiligten Personen und Unternehmen statt. Vorstände sind die Herren Lothar Schäfer und Karsten Odemann. Das Hauptgeschäftsfeld der Adler Modemärkte AG konzentriert sich auf Mode für Damen ab 45, wodurch sich das Unternehmen nahtlos in die Strategie der Muttergesellschaft einfügt. Es wird darüber hinaus Bekleidung für Herren und Kinder angeboten. Betrieben wurden Ende 2013 171 Modemärkte sowie ein Online-Shop. 90% des Umsatzes werden mit Eigenmarken erwirtschaftet.

Die Bilanzsumme der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG belief sich zum 31.12.2013 auf rd. 307,20 Mio. EUR (Vj. 55,57 Mio. EUR). Das bereinigte Eigenkapital betrug 103,92 Mio. EUR (Vj. auf 20,28 Mio. EUR). Im Geschäftsjahr 2013 hat die Gesellschaft einen konsolidierten Umsatz von rd. 440,50 Mio. EUR (Vj. 63,42 Mio. EUR) und ein EBITDA von 45,82 Mio. EUR (Vj.: 4,76 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.

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 erfolgversprechend. Angabe gemäß 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. Die direkten Umsatzerlöse der Berichtsgesellschaft werden auf Ebene der Steilman-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG 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., welche durchschnittlich drei Einkäufe pro Jahr tätigen, womit etwa 68 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. 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.

Während bisher das geplante Wachstum vorwiegend durch die Ausweitung der Verkaufsflächen und die Eröffnung neuer Geschäfte erfolgte, verfolgt das Unternehmen nun eine aktive Akquisitionsstrategie. Im Jahr 2013 wurde zusammen mit dem Private-Equity-Unternehmen Equinox eine Mehrheitsbeteiligung an der Adler Modemärkte AG erworben. Auf Ebene der Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG ist Angabe gemäß derzeit keine Flächenexpansion geplant. Umsätze sollen im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wachsen.

Sollte sich die Unternehmensstrategie diesbezüglich ändern, wird der Aufbau weiterer Verkaufsflächen mit den bisherigen Prozessen und der notwendigen Sorgfalt umgesetzt. Die Unternehmensleitung ist überzeugt, dass eine 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.

Die Akquisition der Adler Modemärkte AG passt in die strategische Ausrichtung auf die Zielrichtung des Unternehmens auf Damenmode für die Altersgruppen 35+. Das Unternehmen schließt weitere Akquisitionen derzeit nicht aus, wobei die Zielgruppenorientierung beibehalten werden soll.

Insgesamt halten wir die Strategie des Unternehmens für plausibel und nachvollziehbar.

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 und zur Homogenisierung der Rechnungslegung des gesamten Konzerns erstellt die Gesellschaft neben dem Einzelabschluss nach HGB nun erstmals einen Konzernabschluss nach IFRS. Der testierte Jahresabschluss lag zum Ratingzeitpunkt noch nicht vor.

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 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. Nach uns vorliegenden Soll-Ist-Vergleichen auf Basis der kurzfristigen Quartals- und Jahresplanungen ist eine gute Planungsqualität beim Unternehmen festzustellen. Die Controllinginstrumente weisen eine unternehmensindividuelle Struktur auf, sind aber auch für externe Analysen nutzbar.

Ein Hindernis für eine adäquate Planung stellt die operative Unabhängigkeit der börsennotierten Adler Modemärkte AG dar. Durch Erwerb der Mehrheitsbeteiligung ist die Vollkonsolidierung bei der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG notwendig geworden. Die Adler Modemärkte AG macht schätzungsweise 80% der Höhe der einzelnen Bilanzpositionen sowie über 90% des Jahresüberschusses 2013 aus. Dadurch gestaltet sich eine konkrete Umsatz- und Gewinnplanung auf Seiten der Muttergesellschaft schwieriger als vor der Akquisition.

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

Finanzen

Seit der Emission der Mittelstandsanleihe im Jahr 2012 ist die Gesellschaft finanziell weitgehend von der Steilmann-Holding AG unabhängig. Aus dem Cash-Pooling im Rahmen der Konzernfinanzierung 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. Trotzdem stellt die Berichtsgesellschaft dem Konzern zeitweise nicht benötigte finanzielle Mittel in Form von Darlehen vorübergehend zur Verfügung. Mit der konsolidierten Adler Modemärkte AG, die zum

31.03.2014 über einen Bestand an flüssigen Mitteln i.H.v. rund 51,95 Mio. EUR verfügte, existieren solche Vereinbarungen bislang nicht.

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 beliefen sich 2013 auf rd. 48,5 Mio. EUR (Vj. 6 Mio. EUR) die mittelfristigen und langfristigen Verpflichtungen aus Mietverträgen betragen 157,9 Mio. EUR bzw. 133,9 Mio. EUR.

Das bereinigte Eigenkapital auf Basis des vorläufigen Teilkonzernabschlusses ist vor dem Hintergrund des positiven Ergebnisses sowie der Erstkonsolidierung der Adler Modemärkte AG auf 103,9 Mio. EUR zum 31.12.2013 angestiegen. Die Eigenkapitalquote betrug demnach rund 33,8 %.

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 ursprünglich für die Finanzierung des öffentlichen Angebotes zur Übernahme weiterer Aktien aufgenommene Finanzierung wurde mit der 2013 erfolgten Ausschüttung seitens der Adler Modemärkte getilgt.

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.

Risiken bestehen ferner aus der Einbindung der Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG in den Konzern der Steilmann Holding AG. Gegenwärtig ist die Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG aus dem Cash-Pooling des Konzerns herausgelöst, jedoch untersteht das Ratingobjekt dem Einfluss der Konzernmutter.

In das Vertragswerk des Tochterunternehmens S&E Kapital konnten wir aufgrund einer Sperrklausel mit dem beteiligten Private-Equity-Unternehmen Equinox beteiligt über die Beteiligungsgesellschaft Excalibur I Sarl, Luxemburg, keinen Einblick nehmen. Es bestehen somit potentielle Risiken in Bezug auf die Verwendung der Ausschüttungen, Zielkonflikten zwischen den beteiligten Personen und Unternehmen sowie Risiken in Bezug auf einen potentiellen Unternehmensverkauf (Exit).

Die Steilmann-Boecker GmbH & Co. KG schließt weitere Akquisitionen im Rahmen der Unternehmensstrategie nicht aus. Sollten diese während der Ratinglaufzeit durchgeführt werden, bestehen Risiken in Bezug auf

einer aus Bonitätsgesichtspunkten entstehenden Verschlechterung der Bilanzstruktur, zusätzlicher Verschuldung sowie Integrationsrisiken in Bezug auf die avisierten Zielunternehmen.

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

Des Weiteren macht die Konzerntochter Adler Modemärkte AG geschätzt 80% der wesentlichen Bilanzkennzahlen aus. Wir verweisen bezüglich individueller Risiken auf Ebene der Tochtergesellschaft auf den Geschäftsbericht und die regelmäßigen Quartalsberichte der börsennotierten Gesellschaft, sowie auf deren Ad-hoc-Meldungen.

Aktuelle Geschäftsentwicklung und Ausblick

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland ist noch von der europäischen Staats- und Schuldenkrise beeinflusst. Trotz der sich zuletzt wieder erholenden Euro-Zone betrug das reale Wachstum des BIP 2013 0,5%. Dabei ließ die konjunkturelle Dynamik der deutschen Volkswirtschaft im Verlauf der Jahre 2012 und 2013 kontinuierlich nach. Für das Jahr 2014 rechnen internationale Organisationen für die Euro-Zone mit einem Wachstum um 1,0% für Deutschland, nach Einschätzung des DIW sind es 1,8%. Zugrunde liegen sowohl eine durch die weltweite wirtschaftliche Erholung wieder anziehende Exportwirtschaft und eine gutes Konsumklima, was allerdings auch dem niedrigen Zinsniveau geschuldet ist. Risiken ergeben sich aus den geopolitischen Verwerfungen im Rahmen der Ukraine-Krise.

Für den deutschen Modehandel war das Jahr 2013 wie im Vorjahr ein insgesamt schwieriges Jahr. Nach Daten Branchenverbandes textil+mode stieg der Umsatz bei Textilien in den 12 Monaten vor Februar 2014 zwar um 4,6%, sank im Bekleidungssegment jedoch um 3,1% im Vergleich zum Februar 2013. Die Zahl der Beschäftigten sank um 2,6%. Dies lag am deutschlandweit sehr milden Winter. Doch auch die weiter zunehmende Konkurrenz aus dem Online-Handel und eine nachhaltigere Ausrichtung der Konsumenten üben Druck auf die Branche aus. Der Ifo Geschäftsklima Index liegt bei 110,4 Punkten und zeigt damit eine weiterhin optimistische Stimmung in Bezug auf die Konjunktur an.

Die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG konnte auf Konzernebene im Geschäftsjahr 2013 Umsatzerlöse in Höhe von 440,50 Mio. EUR erwirtschaften (Vj.: 63,42 Mio. EUR). Die Gesellschaft hat sich mit der nachhaltig positiven Entwicklung, sowohl auf Ebene der Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG, als auch auf Ebene der Adler Modemärkte AG. Das Konsumklima in Deutschland ist weiterhin verhalten positiv. Der GfK Konsumklimaindex betrug im Mai 2014 8,5. Das Konjunkturklima

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 wird die Gesellschaft den Jahresabschluss nach IFRS erstellen. Aufgrund des Erwerbs der Mehrheitsanteile an der Adler AG wird diese im Konzernabschluss vollkonsolidiert. Die Zahlen aus dem Jahr 2013 sind mit den Pro-Forma-Vorjahreszahlen daher nicht vergleichbar. Zum Ratingzeitpunkt lagen nur die vorläufigen Jahresabschlusszahlen nach IFRS vor. Änderungen an den Werten und Kennzahlen sind daher im Nachhinein noch möglich.

in TEUR (IFRS)	2013 vorläufig	2012 vorläufig
Umsatz	440.501	63.418
Rohertrag	232.980	28.530
Rohertragsquote	52,89%	44,98%
EBITDA	45.820	4.760
EBIT	26.800	1.630
EBT	19.300	1.050
EAT	13.970	1.020

Das deutliche Wachstum der einzelnen Kennzahlen gegenüber dem Vorjahr ist weitgehend auf die Erstkonsolidierung der Adler Modemärkte AG und deren positive Entwicklung zurückzuführen. Die uns vorliegenden Zahlen der Einzelgesellschaft weisen jedoch ebenfalls eine positive Entwicklung auf.

Das Ergebnis der letzten Geschäftsjahre war durch einmalige und Sondereffekte geprägt, die zum Teil IFRS-spezifisch sind. Dabei handelt es sich um die entstandenen positiven Unterschiedsbeträge (bargain purchase) aus den Kaufpreisallokationen für die einzelnen erworbenen Unternehmen. 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.

Die im Geschäftsjahr 2012 emittierte Unternehmensanleihe in Höhe von 25.600 TEUR hat nicht nur zu einer Stabilisierung der Finanzlage der Gesellschaft geführt sowie eine gewisse Unabhängigkeit von der Konzernobergesellschaft, der Steilmann Holding AG, ermöglicht. Sie hat auch das durch die getätigten Akquisitionen geplante Wachstum im Teilkonzern ermöglicht. Als weiteres Finanzierungsinstrument bestanden zum 31.12.2013 neben der Anleihe Verbindlichkeiten aus Leasingverträgen sowie Finanzleasingverträgen. Die Bilanzsumme ist im Zuge der erfolgten Akquisition stark auf 307,2 Mio. EUR gestiegen.

Die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG hat im Geschäftsjahr 2013 mittelbar die Kontrolle an der Adler Modemärkte AG erworben. Die Übernahme soll sich für beide Seiten als vorteilhaft erweisen, 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 für 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 als 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
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
www.boecker-mode.com

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