



AUSBLICK FÜR 2015 KONKRETISIERT: RUND 12% UMSATZWACHSTUM

Indikation für Q1 2015

Die Gesellschaft gab heute bekannt, einen „überzeugenden“ Deckungsbeitrag im 1. Quartal 2015 erzielt zu haben. U.E. ist diese Aussage so zu verstehen, dass ein ausgeglichenes Bruttoergebnis erzielt wurde, was im Q1 2014 nicht erreicht wurde.

Sanders betreibt einen Produktionsstandort in Winograd in der Ukraine. Die Schwäche der Währung Grivna trug zu dieser Entwicklung erheblich bei.

Das 1. Quartal gehört grundsätzlich zu den schwächeren, hier werden $\geq 20\%$ des Jahresumsatzes generiert.

Währung

Sanders bestätigte, dass die Stärke des USD kein Wachstumshemmnis sei: Die Gesellschaft fakturiert im Ausland grundsätzlich in USD, insbesondere bei einem skandinavischen Möbelhaus, so dass steigende Einkaufspreise – Baumwolle wird in USD bepreist – kompensiert werden können.

Ausblick für 2015

Die Gesellschaft erwartet für das laufende Geschäftsjahr eine dynamische Entwicklung und prognostiziert ein Umsatzwachstum von 12%. Hierbei konkretisiert sie ihre Prognose vom Februar (Wachstum $> 10\%$).

Die Gesellschaft veröffentlicht den Jahresabschluss im Mai. Die Schwäche der Währung Grivna könnte eine Höherbewertung von Aktivposten in EUR zu Folge haben. Somit wäre ein positives Nettoergebnisses denkbar.



GEBR.SANDERS GMBH & Co. KG

Textilproduktion 22.04.2015

Eckdaten

Emittent:

Gebr. Sanders GmbH & Co. KG

Typ:

Inhaberschuldverschreibung

Segment:

Entry Standard für Anleihen

Anleihedaten

ISIN:	DE000A1X3MD9
WKN:	A1X3MD
Kupon:	8,75 %
Laufzeit:	5 Jahre
Stückelung:	1.000 €
Kuponzahlungen:	halbjährlich
Ausgabekurs:	100,0 %
Schlusskurs Vortag (17.35h):	89,0 %
Rückzahlungskurs:	100,0 %

31. Dezember	2013	2014e	2015e	2016e	2017e
Umsatz (Mio.€)	42,1	51,5	55,8	62,0	68,0
EBITDA (Mio.€)	3,1	3,2	4,8	6,2	7,7
EBIT (Mio.€)	1,7	2,0	3,8	5,2	6,7
EBIT-Marge (%)	4,0%	3,8%	6,8%	8,4%	9,9%
Nettoergebnis (Mio.€)	-1,4	-1,1	1,4	2,3	3,5
Operativer Cashflow	-6,4	-0,8	1,1	1,5	3,2
Free Cashflow	-7,3	-2,0	0,9	1,3	3,0
Total Net Debt/EBITDA	9,6x	8,9x	5,6x	4,1x	2,9x
Eigenkapitalquote	18,7%	16,0%	18,6%	23,0%	28,5%
EBITDA Interest Coverage	1,8x	1,3x	2,1x	2,9x	3,7x

Quelle: Unternehmen, Steubing AG Research Schätzungen

Analyst: Ralf Marinoni
+49 69 29 716 170
ralf.marinoni@steubing.com



VERKÜRZTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG IN € MIO.

31. Dezember	2013	2014e	2015e	2016e	2017e
Umsatzerlöse	42,1	51,5	55,8	62,0	68,0
Bestandsveränderung/fertige Erzeugnisse	-0,3	1,0	1,1	1,0	1,1
Gesamtleistung	41,8	52,5	56,9	63,0	69,1
Materialaufwand	25,2	34,3	35,9	40,3	43,7
Personalaufwand	9,7	10,0	10,3	10,3	11,0
Sonstige operative Erträge	2,6	1,4	0,8	1,0	0,8
Sonstige operative Aufwendungen	6,4	6,4	6,7	7,2	7,5
EBITDA	3,1	3,2	4,8	6,2	7,7
EBIT	1,7	2,0	3,8	5,2	6,7
Finanzergebnis, netto	-1,6	-2,3	-2,2	-2,1	-2,0
Ergebnis vor Steuern	0,1	-0,4	1,6	3,1	4,7
A.o. Ergebnis	-1,5	-0,7	0,0	0,0	0,0
Steuern	0,1	0,0	-0,2	-0,7	-1,0
Ergebnis vor Anteilen Dritter	-1,3	-1,1	1,4	2,4	3,7
Anteile Dritter	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2
Nettoergebnis	-1,4	-1,1	1,4	2,3	3,5



VERKÜRZTE KONZERNBILANZ IN € MIO.

31. Dezember	2013	2014e	2015e	2016e	2017e
Immaterielle Vermögenswerte	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Sachanlagen	16,3	16,3	15,5	14,7	13,9
Sonstige Vermögenswerte	1,5	1,4	1,2	1,1	0,9
Langfristige Vermögenswerte	19,1	18,9	18,0	17,0	16,1
Vorräte	14,1	16,2	17,5	19,5	21,4
Forderungen aus LuL und sonstige VG	3,1	3,5	3,8	4,2	4,2
Zahlungsmittel	2,3	4,2	4,3	3,7	5,9
Sonstige Vermögenswerte	7,3	3,8	3,8	3,8	3,8
Kurzfristige Vermögenswerte	26,7	27,7	29,4	31,2	35,2
Summe Vermögen	45,8	46,6	47,4	48,3	51,3
Eigenkapital, gesamt	8,6	7,4	8,7	11,0	14,6
Rückstellungen für Pensionen	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	19,0	24,0	24,0	24,0	24,0
<i>davon Anleihe</i>	<i>18,0</i>	<i>22,0</i>	<i>22,0</i>	<i>22,0</i>	<i>22,0</i>
Sonstiges	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Langfristige Verbindlichkeiten	21,7	26,6	26,6	26,6	26,6
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	10,6	6,0	5,0	3,0	2,0
<i>davon Anleihe</i>	<i>3,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3,5	4,8	5,2	5,8	6,4
Sonstiges	1,5	1,8	1,8	1,8	1,8
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	15,6	12,6	12,0	10,6	10,2
Summe Eigenkapital und Verbindlichkeiten	45,8	46,6	47,4	48,3	51,3

VERKÜRZTE KAPITALFLUSSRECHNUNG IN € MIO.

Ergebnis nach Steuern	-1,4	-1,1	1,4	2,3	3,5
Abschreibungen	1,4	1,2	1,0	1,0	1,0
Zufluss aus Veränderungen des Net Working Capital	-6,6	-0,9	-1,2	-1,8	-1,3
Sonstige	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-6,4	-0,8	1,1	1,5	3,2
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,9	-1,2	-0,2	-0,2	-0,2
Dividende/Ausschüttung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	8,2	4,0	-0,9	-1,9	-0,9
Free Cash Flow	-7,3	-2,0	0,9	1,3	3,0



Kontakte Steubing AG

Research:

Michael Broeker Ralf Marinoni
+49 (0) 69 29716 142 +49 (0) 69 29716 170
Alexander Dietzer Michael Busse
+49 (0) 69 29716 149 +49 (0) 69 29716 174
Jens Jung
+49 (0) 69 29716 177

Institutionelle Kundenbetreuung:

Alexander Deuss Raimar Bock
+49 (0) 69 29716 173 +49 (0) 69 29716 115
Katja Millers-Pflüger Wolfgang Schroth
+49 (0) 69 29716 148 +49 (0) 69 29716 144
Holger Gewalt Rüdiger Eich
+49 (0) 69 29716 176 +49 (0) 69 29716 109
Michael Heidn Markus Müller
+49 (0) 69 29716 131 +49 (0) 69 297 16 130
Janine Theobald Sule Erkan
+49 (0) 69 29716 117 +49 (0) 69 29716 121

Steubing AG

Goethestraße 29
60313 Frankfurt a. M.
Tel.: +49 (0) 69 29716 0
Fax: +49 (0) 69 29716 111
info@steubing.com
www.steubing.com

Disclaimer

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der Emittenten.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Studie(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Steubing AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Studie unangekündigt vorzunehmen.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Steubing AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung dieser Studie befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 22.04.2015-

Emittent

Gebr. Sanders GmbH & Co. KG

Interessenkonflikte

4

Die Steubing AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit dem Emittenten - der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Studie ist - oder dem Berater und/oder der beratenden Bank eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
- 5) haben diese Studie ohne den Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit dem Emittenten, der selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Studie sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Studie getroffen.

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Steubing AG erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Steubing AG insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Steubing Credit Report – 22. April 2015

GEBR. SANDERS GMBH & CO. KG



STEUBING AG
WERTPAPIERHANDELSBANK

Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Steubing AG hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Steubing AG keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Steubing AG übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Ogleich die Steubing AG Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Steubing AG sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Steubing AG übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Stand: 22.04.2015

Steubing AG
Goethestraße 29
60313 Frankfurt a. M.

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

S
T
E
U
B
I
N
G

A
G

C
R
E
D
I
T

R
E
P
O
R
T