



ECKDATEN ZU 2014 VERÖFFENTLICHT

Entwicklung im GJ 2014: Umsatz über Vorjahr

Die VEDES AG veröffentlichte Eckdaten zum abgelaufenen Geschäftsjahr: Der Einzelhandelsumsatz der 1.150 angeschlossenen VEDES und Spielzeug-Ring Fachgeschäfte konnte um 1,5% auf 579 Mio. EUR gesteigert werden, der Umsatz der deutschen Mitglieder der VEDES-Gruppe stieg sogar um 3,4% auf 502 Mio. EUR. Der Zentralregulierungsumsatz stieg ebenfalls um 1,5% auf 268,7 Mio. EUR. Hiervon erhält VEDES eine Gebühr im niedrigen 1-stelligen Prozentbereich.

Der Großhandelsumsatz stieg – nach der Übernahme der Hoffmann Spielwaren Gruppe – um 146% auf 131 Mio. EUR. Hervorzuheben ist, dass der Umsatz am Standort Nürnberg, also ohne Hoffmann, um 7,1% gewachsen ist.

Einmalige Integrationskosten (insbesondere für Verwaltung und Logistik) werden das Konzernergebnis erwartungsgemäß belasten, was auch in unseren Schätzungen abgebildet ist. Laut VEDES wurde die Integration des Hoffmann-Standorts Lotte erfolgreich umgesetzt: Die Sortimente wurden angepasst, die IT-Umstellung zum Jahreswechsel ist abgeschlossen, und der Umzug des Nürnberger VEDES Lagers im ersten Quartal 2015 schreitet planmäßig voran.

Darüber hinaus wurde jüngst eine Kooperation mit der EK/servicegroup geschlossen (siehe nächste Seite).

Ausblick

Das Jahr 2014 wird insbesondere wegen der Integration von Hoffmann als Übergangsjahr gesehen. Ab 2016 sollten sich u. E. deutliche Ertragssteigerungen einstellen, u.a. aufgrund von Einkaufssynergien sowie gebündelter Logistikaktivitäten am Standort Lotte. Die Kooperation mit der EK/servicegroup sollte ebenfalls zu einer Stabilisierung der Margen beitragen.

31. Dezember	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz (Mio.€)	66,0	63,1	135,0	138,0	141,5
EBITDA (Mio.€)	1,7	2,0	0,1	4,4	6,8
EBIT (Mio.€)	1,4	1,7	-0,6	3,7	6,1
EBIT-Marge (%)	2,1%	2,6%	neg.	2,7%	4,3%
Nettoergebnis (Mio.€)	0,6	0,9	-4,4	0,5	2,8
Operativer Cashflow	0,4	3,7	-5,0	0,7	2,9
Free Cashflow	0,1	3,4	-19,4	0,0	2,2
Total Net Debt/EBITDA	0,5	-1,2	n.m.	3,9	2,2
Eigenkapitalquote	55%	40%	22%	22%	26%
EBITDA Interest Coverage	3,1	3,4	0,0	1,7	2,7

Quelle: Unternehmen, Steubing AG Research Schätzungen



VEDES AG

Spielwarengroßhandel
03.02.2015

Eckdaten

Emittent:

VEDES AG

Typ:

Inhaberschuldverschreibung

Segment:

Entry Standard für Anleihen

Anleihedaten

ISIN:	DE000A11QJA9
WKN:	A11QJA
Emissionsvolumen:	20 Mio. €
Kupon:	7,125 %
Laufzeit:	5 Jahre
Stückelung:	1.000 €
Kuponzahlungen:	jährlich
Ausgabekurs:	100,0 %
Schlusskurs Vortag (17.35h):	105,0 %
Rückzahlungskurs:	100,0 %

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

KOOPERATION MIT DER EK/SERVICEGROUP

Die Kooperation mit der EK/servicegroup startete zum 1. Februar: Einkaufs-, Vertriebs- und Marketingaktivitäten werden beide Gesellschaften im Bereich Spielwaren in Nürnberg bündeln. Alle Mitgliedsfirmen der EK/servicegroup können damit grundsätzlich auf das umfassende Großhandelssortiment der VEDES mit 18.000 Spiel- und Freizeitartikeln zugreifen und umgekehrt alle VEDES und Spielzeug-Ring Mitglieder auf das EK-Lager, insbesondere im Bereich Baby-Hartwaren und -Textilien sowie PBS (Papier/Büro/Schreibwaren).

Sitz der ToyPartner VEDES/EK GmbH, an der beide Verbundgruppen mit jeweils 50 Prozent beteiligt sind, ist Nürnberg. Die Geschäftsführung übernehmen die beiden VEDES Vorstände Wolfgang Groß und Achim Weniger sowie EK-Vorstand Bernd Horenkamp.

Somit sollte VEDES Dienstleistungserträge durch die neue Gesellschaft erzielen können, gleichzeitig entspannt sich die Wettbewerbssituation.



VERKÜRZTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG IN € MIO.

31. Dezember	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	66,0	63,1	135,0	138,0	141,5
Materialaufwand	47,2	45,4	100,0	102,3	105,0
Rohertrag	18,8	17,7	35,0	35,7	36,5
Personalaufwand	9,4	9,0	19,6	17,6	17,2
Sonstige operative Erträge	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9
Sonstige operative Aufwendungen	8,5	7,5	16,1	14,6	13,4
EBITDA	1,7	2,0	0,1	4,4	6,8
EBIT	1,4	1,7	-0,6	3,7	6,1
Finanzergebnis, netto	-0,5	-0,5	-1,9	-2,2	-2,1
Ergebnis vor Steuern	0,9	1,2	-2,5	1,5	4,0
Steuern und a.o. Aufwand	-0,2	-0,3	-1,9	-1,0	-1,2
Ergebnis vor Anteilen Dritter	0,6	0,9	-4,4	0,5	2,8
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	0,6	0,9	-4,4	0,5	2,8



VERKÜRZTE KONZERNBILANZ IN € MIO.

31. Dezember	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Immaterielle Vermögenswerte	10,3	10,3	16,3	16,3	16,3
Sachanlagen	0,8	0,8	1,5	1,5	1,5
Finanzanlagen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Sonstige Vermögenswerte	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Langfristige Vermögenswerte	12,4	12,4	19,1	19,1	19,1
Vorräte	7,5	6,8	16,5	16,9	17,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige	4,6	4,0	13,6	13,9	14,3
Zahlungsmittel	1,6	16,3	4,6	4,5	6,7
Sonstiges	2,8	1,6	1,7	1,8	1,9
Kurzfristige Vermögenswerte	16,5	28,7	36,4	37,1	40,1
Summe Vermögen	28,9	41,1	55,6	56,2	59,2
Eigenkapital, gesamt	15,9	16,5	12,2	12,6	15,4
Rückstellungen	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	0,1	0,2	19,6	19,6	19,6
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	1,8	1,8	21,2	21,2	21,2
Kurzfristige Rückstellungen	0,2	0,2	3,2	3,2	3,2
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	2,3	13,8	2,1	2,1	2,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4,1	3,6	11,7	11,9	12,2
Sonstiges	4,6	5,2	5,2	5,2	5,2
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	11,3	22,8	22,2	22,4	22,6
Summe Eigenkapital und Verbindlichkeiten	28,9	41,1	55,6	56,2	59,2

VERKÜRZTE KAPITALFLUSSRECHNUNG IN € MIO.

Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	0,4	3,7	-5,0	0,7	2,9
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,2	-0,3	-14,4	-0,7	-0,7
Dividende/Ausschüttung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	1,1	11,5	7,7	-0,1	-0,1
Free Cash Flow	0,1	3,4	-19,4	0,0	2,2



Kontakte Steubing AG

Research:

Michael Broeker
+49 (0) 69 29716 142
Alexander Dietzer
+49 (0) 69 29716 149
Jens Jung
+49 (0) 69 29716 177

Ralf Marinoni
+49 (0) 69 29716 170
Michael Busse
+49 (0) 69 29716 174

Institutionelle Kundenbetreuung:

Alexander Deuss
+49 (0) 69 29716 173
Katja Millers-Pflüger
+49 (0) 69 29716 148
Holger Gewalt
+49 (0) 69 29716 176
Michael Heidn
+49 (0) 69 29716 131
Janine Theobald
+49 (0) 69 29716 117

Raimar Bock
+49 (0) 69 29716 115
Wolfgang Schroth
+49 (0) 69 29716 144
Rüdiger Eich
+49 (0) 69 29716 109
Markus Müller
+49 (0) 69 297 16 130
Sule Erkan
+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: 03.02.2015-

Emittent
VEDES AG

Interessenkonflikte
2, 3, 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 – 3 February 2015

ALFMEIER PRÄZISION AG



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: 03.02.2015

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