



SOLIDER AUSBLICK AUF DAS LAUFENDE GESCHÄFTSJAHR

Entwicklung in 2014: Umsatz und Ergebnis

Die Alfmeier Präzision AG veröffentlichte den Geschäftsbericht und bestätigte die bereits im April kommunizierten Eckdaten: Der Umsatz stieg deutlich um 10,4% auf 233,8 Mio. EUR; das EBIT kletterte um über 50% von 5,2 Mio. EUR (2013) auf nunmehr 8,0 Mio. EUR an. Hierbei stieg die Marge von 2,5% auf 3,4% in 2014.

Somit ist es Alfmeier gelungen, die eigene Prognose (Umsatzwachstum von ca. +4%; EBIT-Marge (inklusive Sondereffekte) von ca. 2,5%) deutlich zu übertreffen.

Liquiditätsentwicklung

Der operative Cashflow ging im Wesentlichen bedingt durch einen Anstieg des Working Capital von 13,0 Mio. EUR (2013) auf 8,7 Mio. EUR in 2014 zurück. Der Cashflow aus Investitionstätigkeit stieg hingegen von -12,7 Mio. EUR auf -14,5 Mio. EUR im abgelaufenen Geschäftsjahr.

Der freie Cashflow betrug -5,8 Mio. EUR im Vergleich zu 0,3 Mio. EUR in 2013. Da der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit in 2014 lediglich -0,7 Mio. EUR betrug, gingen die liquiden Mittel von 15,5 Mio. EUR (2013) auf immer noch solide 9,0 Mio. EUR zurück.

Ausblick für 2015

Alfmeier prognostiziert für das laufende Geschäftsjahr ein Umsatzwachstum von rund 4%, die EBIT-Marge wird bei 4% gesehen. Allerdings stellt die Gesellschaft auch klar, dass unter Beibehaltung der aktuellen Währungssituation sich der Umsatz um weitere ca. 5%, und die EBIT-Marge um weitere ca. 0,5% erhöhen könne.

Wir erwarten bei Alfmeier eine stetige Verbesserung der Liquiditätskennziffer, die Total Debt/EBITDA-Kennziffer sollte in 2015 auf 2,0 sinken.

31. Dezember	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz (Mio.€)	211,8	233,8	245,0	255,0	265,0
EBITDA (Mio.€)	11,4	14,9	18,4	20,6	21,1
EBIT (Mio.€)	5,2	8,0	9,9	12,5	13,7
EBIT-Marge (%)	2,5%	3,4%	4,0%	4,9%	5,2%
Nettoergebnis (Mio.€)	1,0	1,9	3,9	5,8	6,6
Operativer Cashflow	13,0	8,7	14,3	12,0	12,1
Free Cashflow	0,3	-5,8	-0,4	0,0	4,1
Total Net Debt/EBITDA	2,6	2,5	2,0	1,8	1,6
Eigenkapitalquote	22%	23%	24%	27%	30%
EBITDA Interest Coverage	3,7	3,7	4,8	5,4	5,5

Quelle: Unternehmen, Steubing AG Research Schätzungen



ALFMEIER PRÄZISION AG

Auto Parts & Equipment 03.06.2015

Eckdaten

Emittent:

Alfmeier Präzision AG

Typ:

Inhaberschuldverschreibung

Segment:

Entry Standard für Anleihen

Anleihedaten

ISIN:	DE000A1X3MA5
WKN:	A1X3MA
Emissionsvolumen:	30 Mio. €
Kupon:	7,50 %
Laufzeit:	5 Jahre
Stückelung:	1.000 €
Kuponzahlungen:	jährlich
Ausgabekurs:	100,0 %
Schlusskurs Vortag (17.35h):	109,5 %
Rückzahlungskurs:	100,0 %

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

WESENTLICHE ENTWICKLUNGEN IN 2014

Die Gesellschaft konnte ihre für 2014 kommunizierten Prognosen deutlich übertreffen. Der Umsatz entwickelte sich wegen der starken Nachfrage im Automotive-Bereich besser als erwartet. Hiervon profitierte auf Grund von Kostendegressionseffekten die EBIT-Marge sowie der free Cashflow:

Prognosen übertroffen

...

	2014 Prognose	2014 Ist	Abweichung
Umsatzwachstum	ca. + 4%	+ 10,4%	+ 6,4%
EBIT-Marge	ca. + 2,5%	+ 3,4%	+ 0,5%
Free Cashflow in % der Umsatzerlöse	ca. - 3,0%	- 2,5%	+ 0,9%

Quelle: Alfmeier Präzision AG, Steubing AG

Alfmeier profitierte insbesondere von einer dynamischen Entwicklung im Bereich Seating Comfort. Hierbei handelt es sich um Sitzkomfortsysteme wie Lordosenstützen, Seitenwangenverstellungen, Massagesysteme und Kopfstützen:

... insbesondere wegen Seating Comfort

	2014 TEUR	2013 TEUR	Veränderungen	
			TEUR	%
Fluid Systems	94.930	88.308	6.622	7,5%
Seating Comfort	96.950	81.432	15.518	19,1%
Innovative Plastics	38.209	37.791	418	1,1%
Industrial Services	3.697	4.235	-538	-12,7%
Summe	233.786	211.766	22.020	10,4%

Quelle: Alfmeier Präzision AG, Steubing AG

Die Gesamtverbindlichkeiten sind leicht von 67,5 Mio. EUR auf 72,9 Mio. EUR gestiegen. Ein wesentlicher Faktor war die Position „Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“, bei der ein Anstieg von 1,1 Mio. EUR (2013) auf 7,5 Mio. zu beobachten war:

	Vorjahr TEUR	Berichtsjahr TEUR	davon mit Restlaufzeit		
			< 1 Jahr TEUR	1- 5 Jahre TEUR	> 5 Jahre TEUR
Stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen	5.014	3.485	3.185	300	-
Verb. gegenüber Kreditinstituten	1.068	7.518	827	5.285	1.405
Aus Lieferungen und Leistungen ggü. Dritten sowie at equity Unternehmen	20.812	23.745	23.745	-	-
Steuerverbindlichkeiten	71	18	18	-	-
Anleihe	28.642	28.793	-	28.793	-
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	11.941	9.354	8.064	1.290	-
Summe	67.548	72.913	35.839	35.668	1.405

Quelle: Alfmeier Präzision AG, Steubing AG

Für 2015 erwartet die Gesellschaft ein Umsatzwachstum von 4% sowie eine EBIT-Marge von 4%; weitere Aspekte der Planung lauten wie folgt:

- Im Bereich der Entwicklungskosten werden keine nennenswerten Aktivierungen erwartet; daher sollte die Entwicklungskostenquote im Vergleich zu 2014 um 0,5% steigen.
- Wegen hoher Investitionen der Vergangenheit sollte die Abschreibungsquote ebenfalls um 0,5% steigen.
- Unter Berücksichtigung der aktuellen Währungsentwicklung könnte sich wegen Translationseffekten der Umsatzanstieg um weitere 5% erhöhen und die EBIT-Marge um weitere 0,5% steigen.
- Die Investitionsquote wird bei 6% vom Umsatz gesehen und liegt somit über der mittelfristigen Zielmarke (5%); dennoch wird ein leicht positiver free Cashflow erwartet.

KENNZAHLENÜBERSICHT

Die folgenden Tabellen geben eine Übersicht über die wichtigsten Kennzahlen bzgl. der Zins- und Tilgungsfähigkeit von Alfmeier, orientiert an den Standards der DVFA:

ENTWICKLUNG FINANZKENNZAHLEN						
GJ 31.12, Mio. EUR	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz	202,6	211,8	233,8	245,0	255,0	265,0
EBITDA	9,2	11,4	14,9	18,4	20,6	21,1
EBIT	3,7	5,2	8,0	9,9	12,5	13,7
EBITDA-Marge	4,5%	5,4%	6,4%	7,5%	8,1%	8,0%
EBIT-Marge	1,8%	2,5%	3,4%	4,0%	4,9%	5,2%
EBITDA Interest Coverage	4,1x	3,7x	3,7x	4,8x	5,4x	5,5x
EBIT Interest Coverage	1,6x	1,7x	2,0x	2,6x	3,2x	0,4x
Total Debt	29,3	45,2	46,0	46,9	46,8	46,7
Total Debt / EBITDA	3,2x	3,9x	3,1x	2,6x	2,3x	2,2x
Total Debt / EBIT	7,9x	8,6x	5,8x	4,7x	3,7x	3,4x
Net Debt (Mio. EUR)	26,7	29,6	37,0	37,3	37,3	33,2
Net Debt / EBITDA	2,9x	2,6x	2,5x	2,0x	1,8x	1,6x
Net Debt / EBIT	7,2x	5,7x	4,6x	3,8x	3,0x	2,4x
Operating Cash Flow	7,4	13,0	8,7	14,3	12,0	12,1
Free Cash Flow	-6,1	0,3	-5,8	-0,4	0,0	4,1
Net Debt / Free Cash Flow	-4,4x	94,4x	-6,4x	-103,6x	-2847,1x	8,0x
Eigenkapital	23,3	23,0	26,9	30,3	35,6	41,7
Eigenkapitalquote	32,1%	25,0%	26,5%	27,5%	30,2%	33,1%

Quelle: Alfmeier Präzision AG, Steubing AG



VERKÜRZTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG IN € MIO.

31. Dezember	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz	211,8	233,8	245,0	255,0	265,0
Umsatzkosten	170,1	184,8	191,3	196,7	202,0
Bruttoergebnis	41,7	49,0	53,7	58,3	63,0
Operative Kosten	36,3	40,3	42,0	43,8	47,5
Sonstige operative Erträge	5,7	6,0	4,2	4,3	4,2
Sonstige operative Aufwendungen	5,7	4,8	6,0	6,3	6,0
EBITDA	11,4	14,9	18,4	20,6	21,1
EBIT	5,2	8,0	9,9	12,5	13,7
Finanzergebnis, netto	-2,8	-5,2	-4,4	-4,3	-4,3
Ergebnis vor Steuern	2,4	2,8	5,5	8,3	9,5
Steuern und a.o. Aufwand	-1,4	-0,9	-1,7	-2,5	-2,8
Nettoergebnis	1,0	1,9	3,9	5,8	6,6

Quelle: Alfmeier Präzision AG, Steubing AG



VERKÜRZTE KONZERNBILANZ IN € MIO.

31. Dezember	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Immaterielle Vermögenswerte	7,7	9,8	9,8	9,8	9,8
Sachanlagen	30,4	35,4	41,6	45,5	46,1
Finanzanlagen	1,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Sonstige Vermögenswerte	4,2	6,8	6,8	6,8	6,8
Langfristige Vermögenswerte	43,9	52,4	58,6	62,5	63,1
Vorräte	24,9	27,7	28,0	29,1	30,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige	12,7	17,0	17,1	17,8	18,5
Zahlungsmittel	15,5	9,0	9,6	9,5	13,5
Sonstiges	8,8	10,7	11,8	12,4	13,0
Kurzfristige Vermögenswerte	61,9	64,4	66,5	68,8	75,3
Summe Vermögen	105,8	116,8	125,0	131,3	138,4
Eigenkapital, gesamt	26,4	31,0	34,4	39,7	45,8
Rückstellungen	2,1	2,4	2,4	2,4	2,4
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	34,7	37,1	38,1	38,0	37,9
Sonstiges	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2
Langfristige Verbindlichkeiten	38,3	40,7	41,7	41,6	41,5
Kurzfristige Rückstellungen	7,0	7,9	7,9	7,9	7,9
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	12,0	12,1	12,1	12,0	12,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	19,1	21,6	25,5	26,5	27,6
Sonstiges	2,9	3,6	3,6	3,6	3,6
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	41,0	45,1	49,0	50,0	51,1
Summe Eigenkapital und Verbindlichkeiten	105,8	116,8	125,0	131,3	138,4

VERKÜRZTE KAPITALFLUSSRECHNUNG IN € MIO.

Ergebnis nach Steuern	1,0	1,9	3,9	5,8	6,6
Abschreibungen	6,2	6,9	8,5	8,1	7,4
Veränderungen des Net Working Capital/Sonstige	5,8	-0,1	2,0	-1,9	-1,9
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	13,0	8,7	14,3	12,0	12,1
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-12,7	-14,5	-14,7	-12,0	-8,0
Dividende/Ausschüttung	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	12,6	-0,7	1,0	-0,1	-0,1
Free Cash Flow	0,3	-5,8	-0,4	0,0	4,1

Quelle: Alfmeier Präzision AG, Steubing AG



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: 03.06.2015-

Emittent	Interessenkonflikte
Alfmeier Präzision AG	3, 6

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 June 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: 03.06.2015

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