



AUSBLICK FÜR 2015 ANGEHOHEN: RUND 16% UMSATZWACHSTUM

Umsatz und Ergebnis

Der Gesellschaft gelang es, den Umsatz in 2014 um knapp 13% auf 47,5 Mio. EUR (2013: 42,1 Mio. EUR) zu steigern. Die Ergebnisgrößen stiegen noch deutlicher an: Das EBIT kletterte auf einen Wert von 3,0 Mio. EUR (2013: 1,7 Mio. EUR) und der Jahresüberschuss von -1,3 Mio. EUR auf nunmehr positive 0,2 Mio. EUR.

Liquidität

Noch stärker entwickelte sich der operative Cashflow, der sich von -4,8 Mio. EUR auf 7,7 Mio. in 2014 verbesserte. Im Gegenzug erhöhte sich der Cashflow aus Investitionstätigkeit deutlich von -0,8 Mio. EUR (2013) auf -6,1 Mio. EUR im vergangenen Geschäftsjahr, insbesondere wegen des Ausbaus des Standorts in der Ukraine. Somit ergibt sich ein Free Cashflow von 1,6 Mio. (2013: -5,6 Mio. EUR).

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug -0,5 Mio. EUR nach 6,5 Mio. EUR in 2013. Somit ging der Finanzmittelbestand geringfügig von 2,3 Mio. EUR auf 2,0 Mio. EUR in 2014 zurück.

Ausblick für 2015

Die Gesellschaft erwartet für das laufende Geschäftsjahr ein deutliches Umsatzwachstum von 16% auf rund 55 Mio. EUR und passt somit ihre Prognose vom April (+12%) nach oben an.

U.E. sollte dies von steigenden Ergebnisgrößen begleitet werden. Wir rechnen mit einem EBITDA von 4,9 Mio. EUR, was sich in einer verbesserten EBITDA Interest Coverage von 1,9x zeigen sollte.

31. Dezember	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz (Mio.€)	42,1	47,5	54,9	61,5	68,0
EBITDA (Mio.€)	3,1	4,5	4,9	5,8	7,0
EBIT (Mio.€)	1,7	3,0	3,5	4,4	5,7
EBIT-Marge (%)	4,0%	6,3%	6,4%	7,2%	8,4%
Nettoergebnis (Mio.€)	-1,3	0,2	0,7	1,4	2,5
Operativer Cashflow	-4,8	7,6	0,1	0,9	2,4
Free Cashflow	-5,6	1,6	-0,1	0,7	2,2
Total Net Debt/EBITDA	8,9x	6,7x	6,1x	5,1x	3,9x
Eigenkapitalquote	18,7%	24,2%	24,6%	26,1%	28,7%
EBITDA Interest Coverage	1,8x	1,7x	1,9x	2,3x	2,8x

Quelle: Unternehmen, Steubing AG Research Schätzungen



GEBR.SANDERS GMBH & Co. KG

Textilproduktion 01.06.2015

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):	92,50 %
Rückzahlungskurs:	100,0 %

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

WESENTLICHE ENTWICKLUNGEN IN 2014

Ab 2015 werden die Werte der Aktiv- und Passivposten der Tochtergesellschaften in der Ukraine in EUR fortgeführt. Somit kommt es in der Konzernbilanz nicht zu negativen Währungseffekten, falls sich die ukrainische Währung gegenüber dem EUR abschwächt.

**Keine Währungsrisiken
aus Ukraine**

Das Eigenkapital hat sich wegen der verbesserten Ergebnissituation sowie Zuschreibung aus der Neubewertung des Anlagevermögens in der Ukraine (6,8 Mio. EUR) insgesamt von 8,6 Mio. EUR auf 13,3 Mio. EUR erhöht. Die Eigenkapitalquote beträgt 24,2% (Vorjahr 18,7 %).

**EK-Quote auf 24,1%
gestiegen**

Die Verbindlichkeiten stiegen im vergangenen Jahr um knapp 5 Mio. EUR, insbesondere wegen des Anstiegs der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und geringfügig wegen der Erhöhung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten:

**Leichter Anstieg der
Verbindlichkeiten**

in EUR	Gesamt	davon mit Restlaufzeit			Gesicherter Betrag	Art der Sicherung
		< 1 Jahr	1- 5 Jahre	> 5 Jahre		
Anleihen	22.000.000,00	0,00	22.000.000,00	0,00		
	<i>Vorjahr 21.211.000,00</i>	<i>3.211.000,00</i>	<i>18.000.000,00</i>	<i>0,00</i>		
Verb. gegenüber Kreditinstituten	10.232.888,72	7.992.888,72	560.000,00	1.680.000,00	10.232.888,72	Grundpfandrechte + Pfandrechte Umlaufverm.
	<i>Vorjahr 8.426.197,36</i>	<i>7.386.197,36</i>	<i>620.000,00</i>	<i>420.000,00</i>	<i>8.426.197,36</i>	
Verb. aus Lieferungen und Leistungen	5.320.975,34	5.320.975,34	0,00	0,00		
	<i>Vorjahr 3.549.061,42</i>	<i>3.549.061,42</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>		
Sonstige Verbindlichkeiten	1.868.931,16	1.868.931,16	0,00	0,00		
	<i>Vorjahr 1.453.583,60</i>	<i>1.453.583,60</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>		
Summe	39.422.795,22	15.182.795,22	22.560.000,00	1.680.000,00	10.232.888,72	
	<i>Vorjahr 34.639.842,38</i>	<i>15.599.842,38</i>	<i>18.620.000,00</i>	<i>420.000,00</i>	<i>8.426.197,36</i>	

Quelle: Gebr. Sanders GmbH & Co. KG, Steubing AG

Der geschäftsführende Gesellschafter Hans-Christian Sanders hat von seiner Schwester Geschäftsanteile erworben und diese an seine Kinder weitergereicht. Somit unterstreicht er sein langfristig orientiertes Engagement und Vertrauen in die Gesellschaft.

**Erwerb weiterer
Geschäftsanteile**

Guter Start ins laufende Geschäftsjahr: Laut Aussage des Unternehmens konnte die Gesellschaft in den ersten 4 Monaten um 19,6% wachsen. Darüber hinaus konnte erstmals ein größerer Auftrag aus China im Volumen von 0,6 Mio. EUR generiert werden.

**Hoher Umsatzanstieg
von
knapp 20%**

Finanzkennzahlen

GJ 31.12, Mio. EUR	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e
Umsatz	42,1	47,5	54,9	61,5	68,0	72,5
EBITDA	3,1	4,5	4,9	5,8	7,0	7,6
EBIT	1,7	3,0	3,5	4,4	5,7	6,3
EBITDA-Marge	7,3%	9,5%	8,9%	9,4%	10,3%	10,5%
EBIT-Marge	4,0%	6,3%	6,4%	7,2%	8,4%	8,7%
EBITDA Interest Coverage	1,8x	1,7x	1,9x	2,3x	2,8x	3,4x
EBIT Interest Coverage	1,0x	1,1x	1,3x	1,7x	2,3x	2,8x
Total Debt	29,6	32,2	32,2	32,2	32,2	20,5
Total Debt / EBITDA	9,7x	7,1x	6,6x	5,6x	4,6x	2,7x
Total Debt / EBIT	17,5x	10,8x	9,2x	7,3x	5,7x	3,3x
Net Debt (Mio. EUR)	27,4	30,2	30,1	29,3	27,0	24,0
Net Debt / EBITDA	8,9x	6,7x	6,1x	5,1x	3,9x	3,2x
Net Debt / EBIT	16,2x	10,1x	8,6x	n.a.	4,7x	3,8x
Operating Cash Flow	-4,8	7,6	0,1	0,9	2,4	3,1
Free Cash Flow	-5,6	1,6	-0,1	0,7	2,2	2,9
Net Debt / Free Cash Flow	-4,9x	18,9x	-394,7x	44,5x	12,5x	8,4x
Eigenkapital	8,1	11,1	11,8	13,2	15,7	18,8
Eigenkapitalquote	18,7%	24,2%	24,6%	26,1%	28,7%	38,7%

Quelle: Steubing AG; Gebr. Sanders GmbH & Co. KG



VERKÜRZTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG IN € MIO.

31. Dezember	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatzerlöse	42,1	47,5	54,9	61,5	68,0
Bestandsveränderung/fertige Erzeugnisse/aktiv.Eigenleist.	-0,3	6,4	1,1	1,0	1,1
Gesamtleistung	41,8	54,0	56,0	62,5	69,1
Materialaufwand	25,2	33,9	35,1	40,0	44,1
Personalaufwand	9,7	9,7	10,3	10,5	11,3
Sonstige operative Erträge	2,6	0,5	0,8	1,0	0,8
Sonstige operative Aufwendungen	6,4	6,3	6,5	7,2	7,5
EBITDA	3,1	4,5	4,9	5,8	7,0
EBIT	1,7	3,0	3,5	4,4	5,7
Finanzergebnis, netto	-1,6	-2,6	-2,6	-2,5	-2,4
Ergebnis vor Steuern	0,1	0,4	0,9	1,9	3,3
A.o. Ergebnis	-1,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
Steuern	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,8
Nettoergebnis	-1,3	0,2	0,7	1,4	2,5



VERKÜRZTE KONZERNBILANZ IN € MIO.

31. Dezember	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Immaterielle Vermögenswerte	1,3	3,4	3,4	3,4	3,4
Sachanlagen	16,3	28,9	27,7	26,5	25,4
Sonstige Vermögenswerte	1,5	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
Langfristige Vermögenswerte	19,1	32,3	30,9	29,6	28,3
Vorräte	14,1	15,7	18,1	20,3	22,5
Forderungen aus LuL	3,1	4,0	4,7	5,2	5,2
Zahlungsmittel	2,3	2,0	2,1	2,9	5,2
Sonstige Vermögenswerte	7,3	1,1	1,1	1,1	1,1
Kurzfristige Vermögenswerte	26,7	22,9	26,0	29,6	34,0
Summe Vermögen	45,8	55,1	56,9	59,1	62,3
Eigenkapital, gesamt	8,6	13,3	14,0	15,4	17,9
Rückstellungen für Pensionen	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	19,0	24,2	24,2	24,2	24,2
<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	0,9	0,9	0,9	0,9
Langfristige Verbindlichkeiten	21,7	26,6	26,6	26,6	26,6
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	10,6	8,0	8,0	8,0	8,0
<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	5,3	6,4	7,2	7,9
Sonstiges	1,5	1,9	1,9	1,9	1,9
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	15,6	15,2	16,3	17,0	17,8
Summe Eigenkapital und Verbindlichkeiten	45,8	55,1	56,9	59,1	62,3

VERKÜRZTE KAPITALFLUSSRECHNUNG IN € MIO.

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



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:

Raimar Bock
+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

S
T
E
U
B
I
N
G

A
G

C
R
E
D
I
T

R
E
P
O
R
T

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: 01.06.2015-

Emittent	Interessenkonflikte
Gebr. Sanders GmbH & Co. KG	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.

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.

Obgleich 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: 01.06.2015

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