

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
SANHA GmbH & Co. KG Creditreform ID: 5110377243 Gründung: 13.12.2011 als GmbH & Co. KG Sitz: Essen, Deutschland (Haupt-)Branche: Herstellung von Metallwaren / Sanitär Geschäftsführung: Bernd Kaimer, CEO Frank Josef Schrick, Vertrieb <u>Ratingobjekt:</u> Long-term Corporate Issuer Rating: SANHA GmbH & Co. KG	SME Issuer Rating:	Typ:
	CCC / positiv	Folgerating beauftragt (solicited) Privates Rating
	Issues:	Andere:
	n.r.	n.r.
	Erstellt am: 12. April 2021	
	Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird	
	Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“	
	Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Inhalt

Zusammenfassung..... 1

Ratingrelevante Faktoren 3

Geschäftsentwicklung und Ausblick 5

Anhang 7

Zusammenfassung

Unternehmen

Die SANHA GmbH & Co. KG (im Folgenden auch SANHA oder Unternehmen genannt) ist ein mittelständisches Familienunternehmen, das Rohrleitungskomponenten und -systeme aus primär metallischen Werkstoffen (Kupfer, Kupferlegierungen, Edelstahl, C-Stahl, Temperguss) unter der Marke „SANHA“ entwickelt, produziert und vorwiegend in der Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik vertreibt. Nach vorläufigen Darstellungen und Aussagen von SANHA erwarten wir im Geschäftsjahr 2020 einen Konzernumsatz von 95,0 Mio. EUR (Vj. 99,4 Mio. EUR) und ein EBT i.H.v. rd. 1,1 Mio. EUR (Vj. 1,8 Mio. EUR). Somit mussten sowohl hinsichtlich der Umsatzerlöse, als auch des EBT gegenüber dem Vorjahr deutliche Einbußen hingenommen werden, welche sich bereits im Zuge der unterjährigen Monitorings im letzten Jahr abzeichneten. Die deutlich unter dem Vorjahr liegenden Zahlen sind im Wesentlichen den wirtschaftlichen Verwerfungen der COVID-19-Pandemie geschuldet. Der testierte Konzernjahresabschluss lag zwar zum Zeitpunkt des Ratings noch nicht vor, allerdings dürften sich aus den bisherigen Erfahrungen keine wesentlichen Änderungen zu den vorläufigen Zahlen mehr ergeben.

SANHA finanziert sich wesentlich über die im letzten Jahr restrukturierte Anleihe mit einem aktuellen Nominalvolumen von 37,1 Mio. EUR. Nachdem die Investoren der Anleihe (ISIN DE000A1TNA70) in der zweiten Gläubigerversammlung am 25. Mai 2020 einer Anpassung der Anleihebedingungen mit einem reduzierten Staffelfzins und einer Verlängerung der Laufzeit um drei Jahre bis Juni 2026 mehrheitlich zugestimmt haben, wurden diese Änderungen am 1. Juli 2020 rechtswirksam und vollzogen. Mit der Reduzierung des Staffelfzinses ging eine Erhöhung des Rückzahlungskurses einher, der nunmehr bei 105% liegt.

Ergebnis

Mit dem Corporate Rating von CCC bestätigen wir unsere letzte Einschätzung zur SANHA GmbH & Co. KG vom 16.07.2020. Der Ausblick wird jedoch von stabil auf positiv angehoben. Wesentlich für die Einschätzung ist, dass sich mit der vollständigen Umsetzung der Anleiheprolongation zum 1. Juli 2020 eine neu zu beurteilende Unternehmenssituation ergeben hat. Dies war die zweite Anleiherestrukturierung, die das Unternehmen zu Lasten der Anleihegläubiger innerhalb weniger Jahre (1. Anleiheprolongation erfolgte in 2017) vollzogen hat. Der Vorgang hat einen merklich dämpfenden Einfluss auf das Rating. Wir schließen mittel- und langfristige Nachteile in

Analysten

Holger Becker
Lead Analyst
H.Becker@creditreform-rating.de

Tim Winkens
Co-Analyst
T.Winkens@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Bezug auf die Kapitalmarktfähigkeit der SANHA GmbH & Co. KG deshalb nicht aus. Nach einem zufriedenstellenden Geschäftsverlauf in 2019 zeichnete sich bereits in den unterjährigen Zahlen des Geschäftsjahres 2020 eine zum Vorjahr teils deutlich rückläufige wirtschaftliche Entwicklung in Folge der wirtschaftlichen Verwerfungen aus der anhaltenden COVID-19-Pandemie ab. Die nunmehr seit Herbst/Winter 2020 erneuten, weltweiten Lockdown-Maßnahmen, die die Volkswirtschaften in erheblichem Masse treffen, wirken sich auch auf die geschäftliche Entwicklung von SANHA weiterhin merklich aus. Unter Berücksichtigung der verbesserten Finanzierungsbedingungen der Anleihe sowie im Jahr 2020 gewährten Krediten durch die Sparkasse Essen (KfW-Darlehen), einer Bankfinanzierung in Belgien sowie im Januar 2021 einer Nachrang-Finanzierung über 10 Mio. EUR aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds der Bundesrepublik Deutschland, wurden die Finanzierungsstrukturen zunächst gesichert. Allerdings geht damit auch eine Ausweitung der Verschuldung einher. Insgesamt bleibt die Geschäftssituation nach unserer Einschätzung, insbesondere auch vor dem Hintergrund der Unsicherheiten aus dem weiteren Verlauf der COVID-19-Pandemie sowie deren Auswirkungen auf die Konjunktur, von erheblichen exogenen Unsicherheiten geprägt, was sich auch in den vorläufigen Zahlen 2020 niedergeschlagen hat. Vor dem Hintergrund eines möglichen negativen EBT für das laufende Geschäftsjahr, welches auch unternehmensseitig im Zuge der Planung für das Jahr 2021 - wenn auch als Worst-Case - mit rd. 1,4 Mio. EUR angenommen wird sowie der auch für 2021 bestehenden negativen Einflussfaktoren aus der COVID-19-Pandemie und daraus folgenden, weltweit deutlich erhöhten konjunkturellen Risiken sehen wir eine Anhebung der Ratingnote derzeit nicht als gegeben an.

Ausblick

Aufgrund der Restrukturierung der Unternehmensanleihe und damit einhergehender Entlastung für die laufende Zinslast, zusätzlich aufgenommenener Kredite, einem sich zuletzt belebt zeigenden Geschäft und einer angepassten Investitionstätigkeit gehen wir aktuell von einem hinreichenden finanziellen Spielraum aus und sehen den Ausblick nunmehr positiv. Die Risiken aus exogenen Faktoren bleiben weiterhin außerordentlich hoch.

Die noch vorläufigen Geschäftszahlen 2020, das noch fehlende Compliance Zertifikat in Bezug auf den Financial Covenant der Anleihe und vor allem die anhaltenden, negativen Folgen der COVID-19-Pandemie, wirken zwar weiterhin dämpfend auf das aktuelle Rating aus, die derzeit gesicherten Liquiditäts- und Finanzierungsspielräume lassen jedoch einen positiven Ausblick zu.

Hinweis

Die in diesem Abschnitt angegebenen ratingrelevanten Faktoren (Key-Driver) basieren wesentlich auf internen Analysen und Evaluierungen im Rahmen des Ratingprozesses und darauf abgeleiteten eigenen Einschätzungen der am Rating beteiligten Analysten und ggf. der weiteren Komiteemitglieder. Die wesentlichen externen Quellen, die dabei herangezogen wurden, sind im Anhang unter den Abschnitten „Regulatorik“ und „Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken“ angegeben.

Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2019:

- + gestiegenes EBITDA
- + gestiegenes EBIT
- + leicht verbesserte Eigenkapitalquote
- + Liquidität III. Grades

- gesunkenes EAT
- geringe Eigenkapitalquote
- gesunkene Gesamtkapitalrentabilität
- unzureichende Anlagendeckung
- Net Total Debt / EBITDA

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Konzernjahresabschluss der SANHA GmbH & Co. KG, strukturiert durch CR

SANHA GmbH & Co. KG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (HGB, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2018	2019
Umsatz (Mio. EUR)	101,2	99,4
EBITDA (Mio. EUR)	9,2	10,7
EBIT (Mio. EUR)	3,5	5,5
EAT (Mio. EUR)	1,5	0,6
EAT nach Abführung (Mrd. EUR)	1,7	-0,1
Bilanzsumme (Mrd. EUR)	89,5	88,7
Eigenkapitalquote (%)	7,46	7,89
Kapitalbindungsdauer (Tage)	36,91	43,19
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	20,11	19,11
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	8,34	7,47
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	4,93	4,67
Gesamtkapitalrendite (%)	6,23	4,91

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Einer der führenden europäischen Hersteller mit internationaler Präsenz
- + Breites und tiefes Sortiment bei Rohrleitungssystemen mit Werkzeugkompatibilität
- + Reife, aber dennoch in Neuausrichtung befindliche Marktpositionierung
- + Investitionsoffensive, insbesondere im USA-Geschäft
- + Weiter fortschreitende Digitalisierung der Geschäftsprozesse
- Wettbewerbsintensives, saisonales und preissensitives Geschäft
- Risiken auf Auslandsmärkten sowie Konjunkturabhängigkeit
- Anfälligkeit für exogene Störfaktoren
- Weiter bestehende Kapitalintensität
- Anhaltend hohe Strukturkosten
- Hohe Anforderungen an die Kapitaldienstfähigkeit

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Abschluss neuer Kreditverträge belegen eine gewisse Kapitalmarktfähigkeit bzw. eine weiterhin bestehende Vertrauensbasis der Gläubiger
- + Verbesserte Anleihekonditionen zeigen eine merkliche Entlastung des Kapitaldienstes
- + Derzeit ausreichende Liquiditäts- und Finanzierungsreserven zur Finanzierung des operativen Geschäfts
- + Forcierte Konzentration auf margenstarke Produkte und Vertriebswege

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

- Anhaltende konjunkturelle Unsicherheiten / Risiken resultierend aus der COVID-19-Pandemie
- Verhaltene bis negative Ergebnisbeiträge auf Auslandsmärkten wie UK und Italien mit ansteigenden Länderrisiken
- Deutlich rückläufige Geschäftsentwicklung in 2020 gegenüber dem Vorjahr aufgrund der COVID-19-Pandemie und der anhaltenden Lockdowns in relevanten Zielmärkten
- Zunehmende Verschuldung in 2020 und 2021 durch die erfolgte Aufnahme weiterer Kredite
- Nach wie vor volatile bis unzureichende Ergebnis- und Innenfinanzierungskraft
- Größere Anfälligkeit für exogene Störfaktoren

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintraten würden. Es könnten jedoch auch Sachverhalte auftreten, die in dieser Darstellung nicht enthalten sind, deren Wirkung wegen Unbestimmtheit oder angenommener Unwahrscheinlichkeit zum Ratingzeitpunkt nicht hinreichend abgeschätzt werden kann. Die Aufstellung erhebt daher keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftseignisse.

Prospektive Ratingfaktoren

- + Wirksamkeit der von der Bundesregierung und staatsnahen Institutionen erfolgten bzw. weiterhin durchgeführten Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie
- + Wieder stabile konjunkturelle Branchenentwicklung
- + Freisetzung von Liquidität durch die Reduzierung des Staffelfinseszinses der Anleihe und hierdurch gewonnene finanzielle Spielräume zur Bedienung zusätzlicher Finanzierungen
- + Verbesserung der Margensituation und Kosteneffizienz
- + Verbesserung des direkten Marktzugangs und der Risiken auf Auslandsmärkten
- Anhaltende Krisensituation im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Verwerfungen aus der COVID-19-Pandemie
- Erneute branchenkonjunkturelle Eintrübung und Anstieg exogener Risiko- und Krisenfaktoren
- Merkliche Unterschreitung der selbst gesteckten Umsatz-, Ergebnis- und Bilanzplanung
- Rückgang der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse
- Außerordentliche negative Effekte
- Bruch des in den Anleihebedingungen enthaltenen Leverage-Covenants

ESG-Faktoren sind Faktoren, die in Beziehung zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung stehen. Für nähere Informationen verweisen wir auf den Link unter „Regulatorik“. CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratingobjektes ESG-relevante Faktoren grundsätzlich ein und weist diese aus, wenn sie einen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit haben mit Auswirkung auf das Ratingergebnis oder den Ausblick.

ESG-Faktoren

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im Fall der SANHA GmbH & Co. KG haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

Das Thema ESG (Environmental, Social, Governance) hat in Folge gesellschaftlicher Entwicklungen und politischer Motivation, vor allem in Europa, über regulatorische Anpassungen, auch in Hinsicht auf Finanzierungsaspekte, stark an Bedeutung gewonnen. Hinsichtlich der Aufstellung zu den sog. ESG-Themen, haben wir im Rating zur SANHA bislang keine Faktoren identifiziert, die auf das Rating ergebnisverändernd wirken. Wir sehen das Unternehmen hinsichtlich des Faktors E = Environment (Umwelt) insofern vorbereitet, als dass sich ein zumindest stützender Effekt in Bezug auf die Ratingentscheidung ergibt. Ausschlaggebend hierfür ist, dass das Unternehmen einschlägige KPIs zum Ressourcenverbrauch seit Jahren ermittelt und in der Vergangenheit auch Maßnahmen ergriffen hat, um die CO₂-Emissionen zu reduzieren. So wird an Produktionsstandorten z.B. die Maschinenabwärme zum Heizen der Produktions- und Betriebsräumlichkeiten genutzt. Zudem ist das Unternehmen an einem Standort durch die Installation einer großflächigen Photovoltaikanlage annähernd autark in Bezug auf die Stromversorgung. Hinsichtlich der Faktoren S = Social (Soziales) und G = Governance (Unternehmensführung) sehen wir teilweise weiteren Entwicklungsbedarf. Wir berücksichtigen in unserer Beurteilung zu diesen Themen dabei die Rechtsform, die Inhaberschaft und die Größe des Unternehmens relativierend, weshalb die Faktoren derzeit neutral auf das Rating wirken.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#).

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Best-Case Szenario: B-

Im Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von B- an, was sich auch aus dem positiven Ausblick ableitet. Dem Unternehmen gelingt es in diesem Szenario, die negativen Auswirkungen der COVID-19- Pandemie zu begrenzen und insbesondere im Geschäftsjahr 2021 eine, abweichend von der Worst-Case-Planung, wieder positive Geschäftsentwicklung, die deutlich über den Zahlen des Geschäftsjahres 2020 liegt, zu verzeichnen. Die Finanzkennzahlenanalyse für das Jahr 2021 bestätigt mindestens das Ergebnis des Jahres 2019. Die exogenen Risiken, z.B. aus einer wiederholten Pandemie-Welle oder konjunkturellen Entwicklungen, zeigen sich verbessert bzw. nicht mehr akut. Verbleibende exogene Risiken und die Ausweitung der Verschuldung mit den einhergehenden, zusätzlichen Kapitaldienstansforderungen begrenzen derzeit das Best-Case-Szenario.

Worst-Case-Szenario: CC

Im Worst-Case-Szenario für ein Jahr spiegeln sich negative konjunkturelle Entwicklungen im Geschäftsjahr 2021 in erheblichem Maße in den Daten des Ratingobjekts wieder, was zu einem negativen EBT mit entsprechend verschlechterten Resultaten der Finanzkennzahlenanalyse führen kann. Der finanzielle Spielraum ist stark eingeschränkt. Auch eine Eintrübung der Rahmenbedingungen allein kann ein Downgrade innerhalb der benannten Spannweite bedingen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: (Konzernabschluss 2019 und vorläufige Zahlen 2020 der SANHA GmbH & Co. KG sowie eigene Darstellung)

SANHA GmbH & Co. KG				
in Mio. EUR	2017	2018	2019	2020 (e)
Umsatz	101,6	101,2	99,4	95,0
EBITDA	9,9	9,2	10,7	8,5
EBIT	4,2	3,5	5,5	3,3
EBT	0,3	2,1	1,8	1,0
EAT	-0,1	1,5	0,6	-0,9

Nachdem SANHA in den Geschäftsjahren 2018 und 2019, nach mehreren Jahren mit einem negativen EAT, wieder einen Jahresüberschuss ausweisen konnte, musste nach den vorläufigen Zahlen des Jahres 2020 wieder ein Jahresfehlbetrag hingenommen werden. Zwar resultiert dieser nach einem positiven EBT i.H.v. knapp 1,0 Mio. EUR aus hohen Steuerzahlungen in Polen und der Auflösung aktiver latenter Steuern, dennoch sind damit Liquiditätsabflüsse verbunden. Das Geschäftsjahr 2020 war geprägt durch die negativen wirtschaftlichen Folgen aufgrund der COVID-19-Pandemie. So musste SANHA gegenüber dem Vorjahr einen Umsatzrückgang um 4,5% und bzgl. des EBT um rd. 39% hinnehmen. Zwar verlief das Geschäftsjahr 2020 damit operativ positiv, dennoch lag der wirtschaftliche Verlauf deutlich unter dem des Vorjahres. Die Auswertung der Finanzkennzahlen für das Jahr 2020 zeigt zudem eine zum Vorjahr leicht erhöhte Materialaufwands- und Personalaufwandsquote, wohingegen der durchschnittliche Zinsauf-

wand in Bezug auf das verzinsliche Fremdkapital vor dem Hintergrund der Anleiherestrukturierung zurückgegangen ist. Damit konnte das Finanzergebnis entsprechend gegenüber dem Vorjahr verbessert werden.

Auch wenn das Testat zum Konzernabschluss 2020 noch aussteht und damit gewisse Unsicherheiten bzgl. des Ausweises der endgültigen Zahlen verbleiben, gehen wir davon aus, dass sich keine nennenswerten und ratingrelevanten Abweichungen der finalen Zahlen zu den vorläufigen Zahlen ergeben.

Das Management konnte uns darüber hinaus plausibel erläutern, dass die Geschäftsentwicklung in 2021 und in Folgejahren weiterhin durch den Ausbau der Digitalisierung, des E-Commerce und der Serviceleistungen für die Kunden wirksam unterstützt wird. Hier sehen wir das Unternehmen als zeitgemäß und zukunftsorientiert aufgestellt an.

Insgesamt unterliegt SANHA, wie der überwiegende Teil der wirtschaftsaktiven Unternehmen und die gesamte Baubranche, potenziell den aus der COVID-19-Pandemie teilweise erheblichen negativen Folgen. Die Konjunkturaussichten bleiben auch aufgrund der immer wieder veranlassten Lockdowns in den unterschiedlichen Regionen weltweit sehr verhalten. Ob die sich in einigen Ländern abzeichnenden Wachstumspotenziale nachhaltig sein werden, ist derzeit nicht einzuschätzen, zumal die Prognosen immer wieder einer Anpassung unterliegen. Trotz einer gewissen Konjunkturunabhängigkeit der Baubranche sind Risiken aus Bau- und Projektverzögerungen als Folge der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie zu beobachten und beeinträchtigen auch das Geschäft von SANHA. Das Unternehmen ist, wie ein wesentlicher Teil der deutschen (mittelständischen) Unternehmen, in erhöhtem Maße von exogenen Faktoren abhängig. Hierzu könnten auch die Entwicklungen auf Auslandsmärkten und die dortigen Maßnahmen gegen die Pandemie und die Konjunkturkrise beitragen. Somit verbleiben erhebliche Unsicherheiten und Herausforderungen, welche die Risikoposition des Unternehmens insgesamt verschlechtern.

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings.html> verfügbar.

Tabelle 4: SME Issuer Rating der SANHA GmbH & Co. KG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	10.01.2013	10.01.2013	09.01.2014	BB

Regulatorik

Das Rating² wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein beauftragtes (solicited) Rating im regulatorischen Sinne, das privat ist. Die Geschäftsführung der SANHA GmbH & CO. KG hat uns am 7. Januar 2021 mit der Erstellung des Unternehmensratings über die SANHA GmbH & CO. KG und des damit verbundenen Monitorings beauftragt.

Das Rating basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Konzernabschlüsse der Jahre 2016 bis 2019.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Beauftragtes (solicited) Corporate Issuer Rating	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Ja
Mit Zugang zum Management	Ja

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses am 02.03.2021 im Rahmen einer Videokonferenz mit Herrn Bernd Kaimer (CEO) und Herrn Robert Wawrzyniak (Leiter Controlling) statt.

Ergänzend zu den uns aus den Vorjahren und aus den unterjährigen Monitorings vorliegenden Unterlagen wurden von der SANHA GmbH & Co. KG im Rahmen des Folgeratings folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

² In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Konzernjahresabschluss 2019
- Konzernhalbjahresfinanzbericht 2020
- Konzern-Finanzbericht per 30.09.2020
- Vorläufige Bilanz, GuV und Kapitalflussrechnung 2020 sowie der wesentlichen Konzerntöchter
- Businessplanung 2020 bis 2023
- Aufteilung der Umsätze nach Ländern
- Diverse Detailinformationen des Rechnungswesens und Controllings
- Informationen zu Debitoren und Kreditoren

Finanzen

- Bankenspiegel per 31.12.2020 und 29.02.2021
- Neue hinzugekommene Kreditverträge
- Auskünfte zu Covenants

Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Handelsregisterauszug
- Korrespondenz

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Holger Becker	Lead-Analyst	H.Becker@creditreform-rating.de
Tim Winkens	Analyst	T.Winkens@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Stephan Giebler	PAC	S.Giebler@creditreform-rating.de

Am 12. April 2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 12. April 2021 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#):

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über die bewerteten Unternehmen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade oder downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über [diesen](#) Link einsehbar.

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

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 uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und 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

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Hartmut Bechtold

HR Neuss B 10522