

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
<b>SANHA GmbH &amp; Co. KG</b>  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	SME Issuer Rating: <b>B- / positiv</b>	Typ: Update beauftragt (solicited) Öffentliches Rating
	LT LC Senior Unsecured Issues: <b>n.r.</b>	Short-term rating: <b>n.r.</b>
	Erstellt am: 28. Juni 2024 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: <a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	
<u>Ratingobjekte:</u> Long-term SME Issuer Rating: SANHA GmbH & Co. KG		

## Zusammenfassung

### Inhalt

Zusammenfassung .....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick.....	6
Anhang.....	8

### 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. Gemäß Konzernjahresabschluss der SANHA zum 31.12.2023 hat das Unternehmen im Geschäftsjahr 2023 bei einem Konzernumsatz von 121,8 Mio. EUR (Vj. 130,0 Mio. EUR) und einem EBT i.H.v. 9,5 Mio. EUR (Vj. 7,8 Mio. EUR) ein EAT i.H.v. 7,7 Mio. EUR (Vj. 5,0 Mio. EUR) erzielt. Hinsichtlich des EBT ist zu berücksichtigen, dass hierin Erlöse aus Anlagenverkäufen i.H.v. 1,8 Mio. EUR (Saldo Erlöse/Aufwendungen) enthalten sind. Unter Bereinigung dieser außergewöhnlichen Erträge lag das (bereinigte) EBT bei 7,7 Mio. EUR und damit in etwa auf dem Niveau des entsprechenden Vorjahreswerts.

### Ergebnis

Vor dem Hintergrund der sich im letzten Geschäftsjahr zwar reduzierten Umsatzerlöse bei jedoch nahezu identischem Ergebnis (bereinigtes EBT) und einer sich somit abzeichnenden, insgesamt verbesserten wirtschaftlichen Lage der SANHA GmbH & Co. KG wird das aktuelle Rating mit **B-** bestätigt und der Ausblick auf **positiv** angehoben. Dies zumal SANHA davon ausgeht, dies im laufenden Geschäftsjahr bestätigen zu können.

Unabhängig davon wirken die in den Jahren 2017 und 2020 durchgeführten Anleiherestrukturierungen (Anleihefälligkeit Juni 2026) weiterhin dämpfend auf das Rating, da unverändert mittel- und langfristige Nachteile in Bezug auf die Kapitalmarktfähigkeit der SANHA GmbH & Co. KG nicht auszuschließen sind.

Bei der Festlegung des aktuellen Ratings berücksichtigen wir auch potenzielle Belastungen für die künftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens in Folge der weiterhin insgesamt nicht unerheblichen geopolitischen und konjunkturellen Unsicherheitsfaktoren, letztere insbesondere auch in der Baubranche. Hier können sich die seit dem letzten Rating erfolgten Zinssteigerungen für Finanzierungen, Materialknappheit, unterbrochene Lieferketten sowie die allgemeine Kosteninflation bremsend auf das Unternehmensgeschehen auswirken.

### Analysten

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

Christian Konieczny  
 Co-Analyst  
 C.Konieczny@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

#### Ausblick

Vor dem Hintergrund der sich im letzten Geschäftsjahr zwar reduzierten Umsatzerlöse bei jedoch nahezu identischem Ergebnis (bereinigtes EBT), was auf eine merklich verbesserte Kosteneffizienz zurückgeführt wird und einer sich somit abzeichnenden, insgesamt verbesserten wirtschaftlichen Entwicklung der SANHA GmbH & Co. KG heben wir den Ausblick auf **positiv** an. Hierbei gehen wir davon aus, dass unsere Einschätzung durch den Konzernjahresabschluss für das Geschäftsjahr 2024 bestätigt wird. Weiterhin hängt ein Vollzug des Ausblicks auch von der einwandfreien Bedienung fälliger Finanzverbindlichkeiten und einer plangemäßen und damit frühzeitigen (Teil-)Refinanzierung der 2026 fälligen Anleihe bereits im ersten Halbjahr 2025 ab. Dies, ohne dass sich die Liquiditätssituation des Unternehmens merklich einengt.

Die Umsatzerlöse in den Monaten Januar bis März 2024 lagen zwar mit 30,8 Mio. EUR (Vj. 33,1 Mio. EUR) um 2,3 Mio. EUR und damit um 6,9% (aufgrund des Ausfalls von in den letzten Jahren getätigten „Hamsterkäufen“ vor Preiserhöhungen in 2024) sowie einem EBT von 2,6 Mio. EUR (Vj. 3,1 Mio. EUR, bereits um Einmalerträge i.H.v. 1,3 Mio. EUR bereinigt) unter den entsprechenden Vorjahreswerten, allerdings ergebnisseitig über Plan. Zudem konnte eine über Vorjahr und Plan liegende Rohertragsmarge realisiert werden. Diese wirtschaftliche Entwicklung wird durch die uns ebenfalls vorliegenden Eckdaten der ersten fünf Monate 2024 bei leicht verbesserter Tendenz unterstrichen.

SANHA geht für das Gesamtjahr 2024 von einer im Vergleich zum Vorjahr stabilen geschäftlichen Entwicklung bei einem Ergebnis auf Vorjahresniveau aus. Die Risiken aus exogenen Faktoren, insbesondere mit Blick auf die angespannte geopolitische Lage weltweit, bleiben hoch. Hinzu kommen die jeweils zum 31.12. in den Jahren 2024, 2025 und 2026 fälligen Rückzahlungen für das Nachrangdarlehen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) sowie der Anleihe im Juni 2026, die außerordentlich hohe Anforderungen an die (Innen-)Finanzierungskraft von SANHA stellen und dämpfend auf das Rating wirken. Ein besonderer Fokus ist daher auf die Liquiditätsentwicklung zu legen und die Fähigkeit, die erste Rate für das WSF Nachrangdarlehen zum 31.12.2024 i.H.v. 2,5 Mio. EUR vollständig aus eigengenerierter Liquidität zu bedienen. Die Risiken, dass Refinanzierungen nicht im seitens SANHA angekündigten Umfang realisiert werden können, sehen wir trotz des positiven Ausblicks weiterhin als erhöht an, mit entsprechenden Risiken in Bezug auf die Liquiditätslage des Konzerns.

#### 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 2023:

- + gestiegenes EBITDA
- + gestiegenes EBIT
- + verbesserte Gesamtkapitalrentabilität

- weiterhin erhöhtes Net Total Debt / EBITDA

- gestiegener Zinsaufwand

- unzureichende Anlagendeckung

**Allgemeine Ratingfaktoren** zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

**Aktuelle Ratingfaktoren** zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

## Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Konzernjahresabschluss der SANHA GmbH & Co. KG 2023, strukturiert durch CRA

SANHA GmbH & Co. KG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (HGB, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen <sup>1</sup>	
	2022	2023
Umsatz (Mio. EUR)	130,00	121,77
EBITDA (Mio. EUR)	15,85	19,51
EBIT (Mio. EUR)	11,35	14,35
EAT (Mio. EUR)	5,03	7,73
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	2,02	7,73
Bilanzsumme (Mio. EUR)	113,10	110,18
Eigenkapitalquote (%)	9,62	18,53
Kapitalbindungsdauer (Tage)	33,56	27,14
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	18,25	12,45
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	6,14	4,91
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	3,51	5,47
Gesamtkapitalrendite (%)	7,61	11,43

### Allgemeine Ratingfaktoren

- + Einer der führenden europäischen Hersteller mit internationaler Präsenz
- + Breites und tiefes Sortiment bei Rohrleitungssystemen mit Werkzeugkompatibilität
- + Reife, aber in konsequenter Neuausrichtung befindliche Marktpositionierung
- + Erfolge aus der frühzeitigen regionalen, branchen- und produktseitigen Differenzierung
- + Weiter fortschreitende Digitalisierung der Geschäftsprozesse und Automatisierung der Produktionsanlagen
- Wettbewerbsintensives, saisonales und preissensitives Geschäft
- Risiken auf Auslandsmärkten sowie Konjunkturabhängigkeit
- Anfälligkeit für exogene Störfaktoren
- Hohe Kapitalintensität
- Weiterhin hohe Anforderungen an die Kapitaldienstfähigkeit

### Aktuelle Ratingfaktoren

- + Prolongation jährlicher Kreditverträge
- + Derzeit ausreichende Liquiditäts- und Finanzierungsreserven zur Finanzierung des operativen Geschäfts
- + Konzentration auf margenstarke Produkte und Vertriebswege
- + Ausbau des Nachhaltigkeitsmanagements inkl. einer angemessenen Nachhaltigkeitsberichterstattung

<sup>1</sup> 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
- Verhaltene Erwartungen in der Baubranche auch für das Jahr 2024
- Stark erhöhte geopolitische Risiken sowie weltweit steigende Handelsrisiken
- Im ersten Quartal sowie auch in den ersten fünf Monaten 2024 unter dem entsprechenden Vorjahreszeitraum liegende Umsatzerlöse und rückläufiges EBT, wenn auch im EBT über Plan

#### Prospektive Ratingfaktoren

- + In den vergangenen drei Jahren insgesamt über Plan liegende Ertragslage
- + Weitere Verbesserung von Kosteneffizienzen und Steigerung der Rohertragsmarge
- + Verbesserung des direkten Marktzugangs in den Fokusregionen und Reduzierung der Risiken auf den Auslandsmärkten
- Bis auf Weiteres anhaltend hohe geopolitische Risiken
- Unsicherheiten aus weltweiten Handelshemmnissen und protektionistischen Tendenzen
- Belastende Inflationsauswirkungen und erneute Steigerung der Energiekosten
- Unterbrechung bzw. Verzögerungen in den weltweiten Lieferketten
- Hohe Anforderungen an die (Innen-)Finanzierungskraft bzgl. der anstehenden Tilgungserfordernisse für das Nachrangdarlehen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds in den Jahren 2024, 2025 und 2025 sowie der Anleihe in 2026

#### 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.

Nichtsdestotrotz hat das Thema ESG (Environmental, Social, Governance) in Folge gesellschaftlicher Entwicklungen und politischer Motivation, vor allem in Europa, über regulatorische Anpassungen, auch in Hinsicht auf Finanzierungsaspekte, stark an Bedeutung gewonnen und stellt auch mittelständische Unternehmen zunehmend vor große Herausforderungen. Dies insbesondere im Hinblick auf sich verschärfende Berichterstattungspflichten sowie die Einbindung in Wertschöpfungsketten. 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 insbesondere hinsichtlich des Faktors E = Environment (Umwelt) bereits gut aufgestellt, so dass sich ein stützender Effekt in Bezug auf die Ratingentscheidung ergibt. Ausschlaggebend hierfür ist unter anderem, dass das Unternehmen einschlägige KPIs zum Ressourcenverbrauch seit Jahren ermittelt und in der Vergangenheit auch Maßnahmen ergriffen hat, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen erfolgreich zu reduzieren. Ein angemessenes Nachhaltigkeitsmanagement wurde eingerichtet und entsprechende Verantwortlichkeitsbereiche geschaffen. Des Weiteren wird die Berichterstattung in diesem Zusammenhang stetig ausgebaut, die erforderliche Datensammlung erfolgt bereits.

Es wird an Produktionsstandorten z.B. die Maschinenabwärme zum Heizen der Produktions- und Betriebsräumlichkeiten genutzt. Zudem ist das Unternehmen an verschiedenen Standorten durch die Installation großflächiger Photovoltaikanlage annähernd autark in Bezug auf die Stromversorgung, was auch schon zu einer merklichen CO<sub>2</sub>-Reduzierung geführt hat. Weiterhin plant das Unternehmen neben der Ausstattung weiterer Standorte mit Photovoltaikanlage auch den Einsatz von Windkraft in der Produktion. Ein zusätzlich initiiertes Schritt zur Ressourcenreduzierung und Energieeinsparung ist die erfolgte Einführung der Serie „SANHA® Heavy Steel

**Prospektive Ratingfaktoren** zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder rating erhöhend (+) bzw. dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintreten 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 Zukunftsereignisse.

**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.

Press“, die aufwändige und ressourcenintensive Schweißarbeiten durch einfaches, emissionsfreies Verpressen ersetzt. Zudem forscht SANHA am Einsatz von Produkten in der Presstechnik, die materialoptimiert sind und weniger Rohstoffe verbrauchen sollen.

Hinsichtlich der Faktoren S = Social (Soziales) und G = Governance (Unternehmensführung) sehen wir eine gute Weiterentwicklung des Unternehmens. 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 derzeit ein stabiles Rating von B- an. Dem Unternehmen gelingt es in diesem Szenario, die zuletzt ausgewiesene wirtschaftliche Entwicklung auch im laufenden Geschäftsjahr zu festigen und für das Gesamtjahr 2024 einen stabilen Geschäftsverlauf bei einer auf Vorjahresniveau liegenden Ergebnislage zu erzielen.

Dämpfend wirken sich die hohen Anforderungen an die (Innen-)Finanzierungskraft von SANHA aus, um die in den Jahren 2024 bis 2026 in Summe sehr hohen Rückzahlungsverpflichtungen aus dem Nachrangdarlehen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds sowie der Anleihe erfüllen zu können. Auch wenn das Unternehmen beabsichtigt, die Rückzahlung bzw. Anschlussfinanzierung der Anleihe bereits im Jahr 2025 durch erwirtschaftete Cashflows sowie Finanzierungen über Banken und/oder Kapitalmarktinstrumente vorzunehmen, bleibt die konkrete Umsetzung derzeit noch offen und begrenzt damit wesentlich dieses Szenario.

Zudem wirken sich die exogenen Risiken, z.B. aus geopolitischen Risiken, weltweiten Handelshemmnissen bei protektionistischen Tendenzen und den verhaltenen konjunkturellen Aussichten begrenzend auf das Best-Case-Szenario aus.

#### **Worst-Case-Szenario: CCC**

Im Worst-Case-Szenario für ein Jahr spiegeln sich die aufgezeigten wirtschaftlichen und geopolitischen Risiken wieder, die die geschäftliche Entwicklung von SANHA merklich negativ beeinflussen und damit wieder zu verschlechterten Resultaten in der Finanzkennzahlenanalyse und Liquiditätssituation führen können. Der finanzielle Spielraum ist in diesem Szenario damit stark eingeschränkt. Eine eventuelle wiederholte Restrukturierung der Anleihe ist in diesem Szenario noch nicht abgebildet.

## Geschäftsentwicklung und Ausblick

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: Konzernabschluss 2023 der SANHA GmbH & Co. KG sowie eigene Darstellung

SANHA GmbH & Co. KG				
in Mio. EUR	2022	2023	Δ	Δ %
Umsatz	130,00	121,77	-8,23	-6,33
EBITDA	15,85	19,51	3,66	23,09
EBIT	11,35	14,35	3,00	26,43
EBT	7,77	9,49	1,72	22,14
EAT	5,03	7,73	2,70	53,68

Nachdem SANHA in den Geschäftsjahren 2021 und 2022 jeweils gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung der Umsatzerlöse erzielen konnte, gaben diese im letzten Geschäftsjahr wieder um 8,23% nach. Ursächlich hierfür waren im Wesentlichen das schwierige Marktumfeld sowie zurückhaltende Bautätigkeiten aufgrund steigender Baukosten und Zinserhöhungen. Dennoch konnte die Materialaufwandsquote im Geschäftsjahr 2023 im dritten Jahr in Folge durch ein effizientes Kostenmanagement in der Beschaffung und Produktion reduziert werden. Hinsichtlich des EBT konnte ebenfalls eine Steigerung um 1,72 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr realisiert werden, wobei allerdings im Ergebnis Einmalerlöse aus Anlagenverkäufen i.H.v. 1,8 Mio. EUR (nach Saldierung mit den entsprechenden Aufwendungen) enthalten sind. Das um diese Erträge bereinigte EBT lag mit 7,69 Mio. EUR lag in etwa auf dem Niveau des Vorjahreswertes (7,77 Mio. EUR).

Die Auswertung der Finanzkennzahlen für das Jahr 2023 zeigt neben der leicht verbesserte Rohertragsquote und einer Verbesserung der Gesamtkapitalrentabilität insbesondere auch eine erhöhte Eigenkapitalquote.

Das Finanzergebnis hat sich aufgrund zusätzlicher Finanzierungsbausteine, der gestaffelten Zinssätze bzgl. der Anleihe sowie vor dem Hintergrund steigender Zinsen im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Jahr 2022 um 1,28 Mio. EUR bzw. 35,8% erneut merklich verschlechtert.

Insgesamt gesehen, sind die zum Vorjahr überwiegend verbesserten Finanzkennzahlen 2023 nach wie vor aber verbesserungswürdig, insbesondere auch im Hinblick auf die unter analytischen Gesichtspunkten weiterhin vergleichsweise niedrige - wenn auch steigende - wirtschaftliche Eigenkapitalquote und die weiterhin bestehenden, hohen Verschuldungskennziffern mit hohen Rückzahlungsanforderungen im laufenden und den kommenden Geschäftsjahren i.H.v. mindestens 47 Mio. EUR. Allerdings wurden diese Kennzahlenverbesserungen analytisch durch eine deutliche Verschlechterung des Kennwerts Zinsaufwand zum Fremdkapital kompensiert. Die Hintergründe dieser Verschlechterung, resultieren zum einen aus dem allgemeinen Zinsniveaustieg aber auch einem veränderten Ausweis der nicht in Anspruch genommenen Kontokorrentlinien über 8 Mio. EUR in der Konzernbilanz. Dies führt wiederum analytisch zu einer Relativierung des negativen Kennzahleneffekts im Rating.

Die wirtschaftliche Entwicklung von SANHA im ersten Quartal 2024 im Vergleich zum ersten Quartal 2023 zeigt die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 3: Geschäftszahlen Q1 2024 der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: Finanzreport Q1-2024

SANHA GmbH & Co. KG Quartalsergebnisse 2024 (gem. Reporting des Unternehmens)				
in Mio. EUR	Q1-2023	Q1-2024	Δ	Δ %
Umsatz	33,10	30,75	-2,35	-7,10
EBITDA	6,59	5,23	-1,36	-20,64
EBIT	5,54	3,85	-1,69	-30,51
EBT	4,45	2,56	-1,89	-42,47
EAT	3,45	1,96	-1,49	-43,19

Im ersten Quartal 2024 erzielte SANHA bei Umsatzerlösen i.H.v. 30,75 Mio. EUR (Vj. 33,10 Mio. EUR) ein EBT i.H.v. 2,56 Mio. EUR (Vj. 4,45 Mio. EUR) und musste damit eine rückläufige wirtschaftliche Entwicklung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum hinnehmen. Es ist zwar zu berücksichtigen, dass im ersten Quartal 2023 Erträge aus einer Sale-and-lease-back Transaktion i.H.v. 1,32 Mio. EUR enthalten sind, aber auch unter Bereinigung dieser Erlöse lagen im ersten Quartal 2024 sowohl EBT, als auch EAT unter den entsprechenden Vorjahreswerten. Die rückläufigen Umsatzerlöse sind wesentlich in einem Ausbleiben von in den letzten Jahren getätigten „Hamsterkäufen“ vor angekündigten Preiserhöhungen in 2024 begründet. Die Eckdaten für die ersten fünf Monate 2024 bestätigen – bei leicht verbesserter Tendenz – diese Entwicklung.

Hinsichtlich der Planzahlen für das erste Quartal bzw. die ersten fünf Monate 2024 konnten EBITDA, EBIT und EAT allerdings übertroffen werden, was hauptsächlich einer erneut gesteigerten Rohertragsmarge geschuldet ist.

Neben dem operativen Gewinn aus der GuV lag der berichtete Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit in den ersten drei Monaten 2024 bei 7,61 Mio. EUR (Vj. 6,05 Mio. EUR) und konnte somit um 1,56 Mio. EUR gesteigert werden. Der Cashflow aus Investitionstätigkeit betrug 6,99 Mio. EUR (Vj. 3,49 Mio. EUR). Grund für die deutlich erhöhten Investitionen waren Verzögerungen seitens der Maschinenbauer. Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit lag aufgrund der Aufnahme von langfristigen Verbindlichkeiten bei Kreditinstituten mit 4,71 Mio. EUR (Vj. -2,53 Mio. EUR) deutlich über dem Vorjahreswert, was aber auch zusätzliche Zinsaufwendungen ab dem Geschäftsjahr 2024 nach sich ziehen dürfte.

Für das Gesamtjahr 2024 erwartet SANHA vor dem Hintergrund von Unsicherheiten in Bezug auf die weiteren Preisentwicklungen in der Baubranche, stark erhöhter Baukosten und der aktuellen Zinssituation eine insgesamt stabile geschäftliche Entwicklung und einem Ergebnis auf Vorjahresniveau. Damit ist im Geschäftsjahr 2024 grundsätzlich von einer gleichbleibenden Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auszugehen.

Das Unternehmen ist, wie ein wesentlicher Teil der deutschen (mittelständischen) Unternehmen, in erhöhtem Maße von exogenen Faktoren abhängig. Somit verbleiben erhebliche Unsicherheiten und Herausforderungen, welche die Risikoposition des Unternehmens insgesamt verschlechtern können. Eine besondere Rolle spielen hierbei die Risiken aus unterbrochenen Lieferketten sowie Materialknappheit auf den weltweiten Märkten, die auch zu unvorhersehbaren Preiserhöhungen führen können. Nicht zuletzt können sich die volatilen bzw. weiter steigenden Energie- und Logistikkosten stark negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen auswirken.

## Anhang

### Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter diesem [Link](#) verfügbar.

Tabelle 6: 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 Rating<sup>2</sup> 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 öffentlich ist. Die Geschäftsführung der SANHA GmbH & Co. KG hat uns am 7. Januar 2021 mit der Erstellung eines 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 2020 bis 2023.

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses am 22.03.2024 mit Herrn Bernd Kaimer (CEO) und Herrn Robert Wawrzyniak (Leiter Controlling) als Videokonferenz statt.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://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
<a href="#">Rating von Unternehmen</a>	2.4	Juli 2022
<a href="#">Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings</a>	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
Christian Konieczny	Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de

<sup>2</sup> 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.



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

Name	Funktion	Email-Adresse
Tobias Stroetges	PAC	T.Stroetges@creditreform-rating.de

Am 25. Juni 2024 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 25. Juni 2024 mitgeteilt. Aufgrund von ratingrelevanten Einsprüchen seitens des Ratingobjekts wurde das Rating am 28. Juni 2024 erneut von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem finalen Beschluss festgesetzt und dabei der Ausblick von stabil auf positiv angehoben. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 28. Juni 2024 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.

Creditreform Rating AG gewährleistet, dass die Erbringung von Nebendienstleistungen keinen Interessenkonflikt mit ihren Ratingtätigkeiten verursacht und legt in den Abschlussberichten eines Ratings offen, welche Nebendienstleistungen für den Ratinggegenstand oder für mit diesem verbundene Dritte erbracht wurden. Es wurden zum vorliegenden Ratinggegenstand oder für mit diesem verbundenen Dritten folgende Nebendienstleistungen erbracht:

Es wurden zu diesem Rating keine Nebendienstleistungen im regulatorischen Sinne erbracht.

Die abschließende Aufzählung der ratingnahen- sowie Creditservices-Dienstleistungen ist auf der Website der Creditreform Rating AG unter <https://www.creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html#nebendienstleistungen> einsehbar.

## 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:

### SME 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 das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) 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 Infor-

mationen 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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
Web: [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522