

Ratinggegenstand	Ratinginformation	
SANHA GmbH & Co. KG (Konzern)	Rating: B-	Outlook: stabil
	Erstellt am: Monitoring bis: Veröffentlichung: Ratingtyp: Ratingsystematik: Ratinghistorie:	06.04.2017 05.04.2018 07.04.2017 Folgerating Unternehmensrating www.creditreform-rating.de
Creditreform ID: 5110377243 Gründung: 13.12.2011 als GmbH & Co. KG (Haupt-)Branche: Herstellung von Metallwaren / Sanitär Geschäftsführung: Bernd Kaimer, CEO		

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick	3

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, Temperguss) unter der Marke „SANHA“ entwickelt, produziert und vorwiegend in der Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik vertreibt. Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) erzielte in 2016 nach vorläufigen Geschäftszahlen einen Umsatz von 98.993 TEUR (Vj. 105.252 TEUR) und ein EBT i.H.v. -1.246 TEUR (Vj. -2.912 TEUR). Bei geringeren Umsätzen konnte der Konzern die Ergebnislage 2016 zum Vorjahr zwar verbessern, wies jedoch zum vierten mal in Folge einen signifikanten Jahresfehlbetrag aus, was deutlich unter unseren Erwartungen lag, zum Ergebnis hat ein einmaliger Effekt mit 750 TEUR positiv beigetragen.

Ergebnis

Mit dem Unternehmensrating von B- wird der SANHA GmbH & Co. KG eine ausreichende Bonität und ein höheres Ausfallrisiko attestiert. Die Finanzkennzahlenanalyse für das Geschäftsjahr 2016 hat zum Downgrade auf das aktuelle Niveau wesentlich beigetragen. Der Konzern konnte auch in 2016 seine eigenen Erwartungen an Umsatz und Ergebnis, trotz einer abgeschlossenen Investitionsoffensive und der allgemein guten Geschäftslage im deutschen Wohnungsbau, nicht erfüllen. Wesentlich waren der hohe Wettbewerb und negative Umsatz- und Währungseffekte in Folge des Votums für den sog. BREXIT. Mit Blick auf die in 2018 endfällige Unternehmensanleihe, mit einem Nominal von 37.500 TEUR und dem daraus resultierenden nahezu vollständigen Anschlussfinanzierungsbedarf, sehen wir trotz des, nach den vorläufigen Werten auf 8.672 TEUR (+15,4%) verbesserten EBITDA 2016, ein erhöhtes Finanzrisiko gegeben. Zwar gehen wir für das Geschäftsjahr 2017 von einer verbesserten Ergebnislage für den Konzern aus, schließen jedoch auf Basis unserer Erfahrungen aus den Vorjahren eine unzureichende Umsatz- und Ergebnisentwicklung nicht gänzlich aus, was zusammen mit den Risiken aus dem Marktumfeld ebenfalls zum Rating beigetragen hat.

Ratingausblick (Outlook)

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Der Ausblick reflektiert unsere Erwartung einer verbesserten Geschäftsentwicklung 2017, mit einem leicht positiven Jahresergebnis. Dabei sollten sich (bei steigenden Umsätzen) auch die Effizienz und die Kostendisziplin stützend auf die Ergebnislage auswirken. Zusammen mit den Abschreibungen bei verringerter Investitionstätigkeit, sollte sich zudem ein positiver Effekt auf die Cashflows und damit auf die Finanz- und Liquiditätslage ergeben. Unser Ausblick setzt voraus, dass bis Ende 2017 der Nachweis einer konkreten Refinanzierung für die am 4. Juni 2018 fällige Unternehmensanleihe über Nominal 37,5 Mio. EUR vorliegt. Abweichungs- und Finanzrisiken, auch mit Blick auf die Unternehmensanleihe, begrenzen das Rating derzeit.

Analysten

Christian Konieczny
Lead Analyst

Rudger van Mook
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Ratingrelevante Faktoren

- + Umsatzsteigerung
- + Cashflow-Entwicklung positiv
- + wieder positives EBIT

- Kapitalintensität/-umschlag
- Anlagendeckungsgrad
- Fristigkeit der Passivseite
- Quote der Zahlungsmittel
- Eigenkapitalquote/Verschuldungsgrad
- Net Debt / EBITDA
- EBIT Interest Coverage

Auszüge der Finanzkennzahlenanalyse (analytisch) Basis: Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
	2014	2015
Umsatz	102,4 Mio. EUR	105,3 Mio. EUR
EBITDA	5,6 Mio. EUR	7,5 Mio. EUR
EBIT	-0,3 Mio. EUR	1,7 Mio. EUR
EAT	-4,7 Mio. EUR	-2,3 Mio. EUR
Bilanzsumme	105,8 Mio. EUR	106,6 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	14,84%	11,56%
Gesamtkapitalrendite	0,09%	1,92%
Umsatzrentabilität	-4,45%	-2,14%
Net Debt / EBITDA adj.	16,02	12,33
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod.	5,39%	4,66%

Hinsichtlich der vorläufigen Geschäftszahlen 2016 verweisen wir auf S. 4 des Ratingberichts.

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Einer der führenden europäischen Sanitärprodukthersteller mit internationaler Präsenz
- + Breites und tiefes Sortiment bei Rohrleitungssystemen mit Werkzeugkompatibilität
- + Insgesamt gute Marktpositionierung
- + Abgeschlossene Investitionsoffensive mit hinreichenden Kapazitäten für weiteres Wachstum

- Wettbewerbsintensives, saisonales und preissensitives Geschäft
- Risiken auf Auslandsmärkten sowie Konjunkturabhängigkeit
- Kapitalintensität; Strukturkosten

Aktuelle Faktoren des Ratings 2017

- + Maßnahmen zur Verbesserung der Kosteneffizienz
- + Positive Branchenkonjunktur im relevanten Baugewerbe in Deutschland
- + Ergänzung des Vertriebs in Richtung Direktakquise/ -belieferung im Objektgeschäft

- Verfehlung der Planungen
- Unzureichende Ergebnis- und Innenfinanzierungskraft
- Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse auf niedrigem Niveau
- Fälligkeit der Unternehmensanleihe in rd. 14 Monaten
- Das Thema BREXIT belastete den Umsatz und das Ergebnis 2016

Prospektive Ratingfaktoren

- + Nachweis eines tragfähigen Anschlussfinanzierungskonzeptes
- + Allgemeine Verbesserung der Finanzkennzahlen
- + Einhaltung der selbst gesteckten operativen Umsatz- und Ergebnisziele
- + Hinreichende Umsetzung der Kostendisziplin mit einer verbesserten/positive Ergebnislage
- + Verbesserung des Cash Capex, Ausbau der finanziellen Flexibilität
- + Stabilisierung und mittelfristige Verbesserung der Geschäftsentwicklung in Deutschland
- + Weiterhin prosperierende Bautätigkeit in Deutschland
- + Erholung der zuletzt belasteten Auslandsmärkte, vor allem Russland und UK

- Unterschreitung der finanziellen und nicht-finanziellen Ziele
- Wenn keine erfolgreiche Refinanzierung der Anleihe nachgewiesen werden sollte
- Überproportionale Kundenverluste und Margenverfall in den wesentlichen Marktgebieten
- Überproportionaler Anstieg der Investitions- und Kostenrisiken feststellbar (Kapitalintensität)
- Unzureichende Innovationskraft zugunsten bestehender Wettbewerber
- Nachhaltige Eintrübung des konjunkturellen Branchenumfelds
- Weitere negative Entwicklungen auf Auslandsmärkten; negative FX-Effekte

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Die wirtschaftliche Entwicklung der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) für die Geschäftsjahre 2013 bis 2016 sind in der folgenden Tabelle, anhand ausgewählter Kennwerte, strukturiert dargestellt, für das Geschäftsjahr liegen uns bislang vorläufige / untestierte Geschäftszahlen vor:

SANHA GmbH & Co. KG (Konzern)				
in Mio. EUR (gerundet)	2013	2014	2015	2016 (vorl.)
Umsatz	106,9	102,4	105,3	99,0
EBITDA	9,7	5,6	7,5	8,7
EBIT	4,3	-0,3	1,7	3,0
EBT	-1,1	-5,6	-2,9	-1,2
EAT	-1,4	-4,7	-2,3	-1,5

Für das Geschäftsjahr 2016 weist SANHA, nach den vorläufigen Geschäftszahlen, bei einem Konzernumsatz von rd. 99 Mio. EUR (-6,0%), eine zwar zum Vorjahr verbesserte, allerdings abermals unzureichende Ergebnislage und Innenfinanzierungskraft aus. Dem Unternehmen ist es auch 2016 nicht gelungen, das Finanzergebnis von -4.205 TEUR mit den operativen Ergebnis (EBIT) i.H.v. 2.959 TEUR zu decken, was ihm mit der Einhaltung des entsprechenden Planwertes für das Jahr 2017 i.H.v. 6,5 Mio. EUR deutlich gelungen wäre. Die aus der Investitionsoffensive der letzten 10 Jahre und der nachvollziehbaren Kostendisziplin zu erwartenden Effekte reichen bislang nicht aus, um ein positives Jahresergebnis ausweisen zu können. Dabei ist zusätzlich zu berücksichtigen, dass das vorl. Ergebnis 2016 durch eine Sale-and-lease-Back-Transaktion erheblich positiv beeinflusst ist, was, bei entsprechender Bereinigung, zu einem EBT auf Vorjahresniveau geführt hätte.

Der SANHA Konzern hat seine eigenen Planungen für 2016 im Umsatz (-12,7 Mio. EUR) und im Jahresergebnis nach Steuern (-4,9 Mio. EUR) deutlich verfehlt, was in der Ergebnisabweichung zu rund einem Drittel an einer nicht vollzogenen Immobilientransaktion (Sale-and-lease-back) lag, die nun einen Teil des Refinanzierungskonzepts 2018 darstellen soll. Als Gründe für den Umsatzrückgang und die Planverfehlungen 2016 wurden zudem die Folgen des BREXIT in Form von Umsatzverlusten wegen Investorenzurückhaltung in Großbritannien und durch Währungskurseffekte sowie Umsatzrückgänge bei einem weiteren Auslandskunden genannt. Auch deutliche Umsatzeinbußen im Inland, in Folge des hohen Preiswettbewerbs und dem daraus resultierenden Wegfall eines Fachgroßhändlers (-3,0 Mio. EUR Umsatz) sowie durch Projektverzögerungen wegen hoher Kapazitätsauslastung im Handwerk sollen zum Umsatzrückgang und den Planverfehlungen beigetragen haben.

Die Finanzkennzahlenanalyse für das Geschäftsjahr 2016 zeigt insgesamt nicht die erwartete und unserer Meinung nach notwendige Verbesserung der Finanzkennzahlen an. Dies insbesondere mit Blick auf die in 2018 fällige Unternehmensanleihe. Auch bei einer plangemäßen Entwicklung des SANHA Konzerns sehen wir keine Verbesserung der Financials 2017 insgesamt.

Wir gehen für das Geschäftsjahr 2017 von einem Umsatzanstieg von 1% bis 2% und einem Jahresüberschuss aus. Die bisherigen Auftragseingänge 2017 sind positiv zum Vorjahr. Die unterjährigen Zahlen bis 31.03.2017 zeichnen allerdings noch kein klares Bild der Geschäftsentwicklung.

Per 28.02.2017 standen dem Konzern freie liquide Mittel aus Guthaben und freien Linien i.H.v. rd. 1,6 Mio. EUR, zzgl. nicht factortierte Forderungen von rund 1,0 Mio. EUR zur Verfügung. Auf Basis

dieser Daten sehen wir die Finanzsituation und den Aussagen unserer Gesprächspartner zwar als leicht angespannten an, gehen aber davon aus, dass das Unternehmen seinen kurzfristig fälligen Zahlungsverpflichtungen nachkommen kann.

Regulatorik

Die Geschäftsführung der SANHA GmbH & Co. KG hat uns am 04.01.2017 mit der Erstellung dieses Folgeratings 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 2012 bis 2015. Es wurden die vorläufigen Konzernzahlen 2016 im Rating berücksichtigt.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 21. März 2017 am Sitz der SANHA GmbH & Co. KG in Essen, unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Bernd Kaimer, CEO
- Thomas Ziegelbauer, Einzelprokurist, CFO

Das Rating wurde durch die Analysten Christian Konieczny und Rudger van Mook durchgeführt.

Ergänzend zu den aus den Vorjahren vorliegenden Unterlagen wurden vom Unternehmen im Rahmen des Ratingprozesses im Wesentlichen folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling
<ul style="list-style-type: none">▪ Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses 2015▪ Vorläufige Konzernzahlen 31.12.2016▪ SANHA Finanzreport per 31.12.2016▪ Vorläufige Konzern-Quartalszahlen Q1 2017▪ Übersicht aktuelle Auftragsbestand und Auftragseingang▪ Mittelfristplanungen des Konzerns inkl. Planungsprämissen▪ Diverse angeforderte Auswertungen des Controllings
Finanzen
<ul style="list-style-type: none">▪ Bankenspiegel zum 31.12.2016 und 28.02.2017 des Konzerns▪ Diverse Finanzierungsverträge und Nachträge
Weitere Unterlagen
<ul style="list-style-type: none">▪ Handelsregisterauszug▪ Präsentation zum Ratinggespräch mit den Themenbereichen, Konzernstruktur, Geschäftsverlauf 2016 und aktuell, Marketing / Produkte und Vertrieb, Investitionen, Planung 2017 bis 2019, Financials und Finanzierungsaspekte▪ Korrespondenz

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG.

Am 6. April 2017 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde SANHA gleichtägig mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt einem einjährigen Monitoring, innerhalb dessen eine Aktualisierung des Ratings erfolgen kann. Nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

Eine umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlicht.

Hinweis/comment:

Dieser Ratingbericht wurde nur in einer deutschen erstellt.

This report has been created only in a German.

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 die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass 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
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

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

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

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

SANHA GmbH & Co. KG
Im Teelbruch 80
D-45219 Essen

Telefon +49 (0) 2054 / 925-0
Telefax +49 (0) 2054 / 925-250

E Mail info@SANHA.com
www.SANHA.de

Geschäftsführung: Bernd Kaimer, Frank Schrick
HR Essen A 9755