

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: B- / stabil	Typ: Update beauftragt (solicited) Öffentliches Rating
	LT LC Senior Unsecured Issues: n.r.	Andere: n.r.
	Erstellt am: 5. Mai 2022 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Inhalt

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

Analysten

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

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

Neuss, Deutschland

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 dem Entwurf des zum Zeitpunkt des Ratings noch vorläufigen Konzernjahresabschlusses der SANHA hat das Unternehmen im Geschäftsjahr 2021 bei einem Konzernumsatz von 120,5 Mio. EUR (Vj. 95,0 Mio. EUR) und einem EBT i.H.v. 4,3 Mio. EUR (Vj. 1,1 Mio. EUR) ein EAT i.H.v. 3,15 Mio. EUR (Vj. -0,85 Mio. EUR) erzielt. Somit konnte sowohl hinsichtlich der Umsatzerlöse, als auch des EBT gegenüber dem Vorjahr ein wieder deutlicher Zuwachs erwirtschaftet werden. Vor dem Hintergrund der bisherigen Erfahrungen und der Aussage des Unternehmens gehen wir davon, dass sich die vorläufigen Zahlen im testierten Konzernabschluss, der uns nachgereicht wird, bestätigen werden.

Ergebnis

Vor dem Hintergrund der sich im letzten Geschäftsjahr erwartungsgemäß wieder verbesserten wirtschaftlichen Lage der SANHA GmbH & Co. KG hat sich der im letztjährigen Rating festgelegte positive Ausblick bestätigt. Insofern wird das aktuelle Rating um einen Notch auf **B-** mit **stabilem** Ausblick angehoben. Dennoch wirken die in den Jahren 2017 und 2020 durchgeführten Anleiherestrukturierungen weiterhin dämpfend auf das Rating, da unverändert mittel- und langfristige Nachteile in Bezug auf die Kapitalmarktfähigkeit der SANHA GmbH & Co. KG nicht auszuschließen sind.

Neben möglichen negativen wirtschaftlichen Nachwirkungen aus der aktuell noch anhaltenden COVID-19-Pandemie sehen wir insbesondere potenzielle Belastungen für die weitere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens in Folge des Russland-Ukraine-Konflikts. Im Geschäftsjahr 2021 betrug der Umsatzanteil in Russland und der Ukraine rd. 5% des Gesamtumsatzes, der nach Angaben des Unternehmens stark einbrechen, möglicherweise aber auch vollständig entfallen wird. Auch wenn durch Umsatzausweitungen in anderen Regionen, insbesondere in den USA, Kompensationseffekte zu erwarten sein dürften, verbleiben nach unserer Einschätzung in Bezug auf den Russland-Ukraine-Konflikt insgesamt nicht unerhebliche Unsicherheitsfaktoren und Risiken.

Mit dem vorliegenden Rating wird SANHA eine ausreichende Bonität bei einem höheren Ausfallrisiko bestätigt.

Ausblick

Vor dem Hintergrund der im Vergleich zum Vorjahr ausweislich des vorläufigen Konzernjahresabschlusses für das abgelaufene Geschäftsjahr 2021 einer merklich verbesserten Umsatz- und Ertragslage sowie unter Berücksichtigung der Zahlen für das erste Quartal 2022, die eine stabilisierende wirtschaftliche Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr erwarten lassen, sehen wir den Ausblick [stabil](#). Dennoch bleiben auch in diesem Jahr die Risiken aus exogenen Faktoren, insbesondere mit Blick auf die angespannte geopolitische Lage weltweit, weiterhin außerordentlich hoch.

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 2021:

- + gestiegenes EBITDA
- + gestiegenes EBIT
- + verbesserte Gesamtkapitalrentabilität
- + Liquidität III. Grades
- weiterhin geringe Eigenkapitalquote
- hohe Kapitalbindungsdauer
- unzureichende Anlagendeckung
- hohes Net Total Debt / EBITDA
- gesunkene Rohertragsmarge

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: Vorläufiger Konzernjahresabschluss der SANHA GmbH & Co. KG 2021, strukturiert durch CRA

SANHA GmbH & Co. KG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (HGB, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2020	2021
Umsatz (Mio. EUR)	94,97	120,46
EBITDA (Mio. EUR)	8,74	12,27
EBIT (Mio. EUR)	3,43	6,95
EAT (Mio. EUR)	-0,85	3,15
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	-1,55	3,23
Bilanzsumme (Mio. EUR)	91,79	103,15
Eigenkapitalquote (%)	5,32	6,11
Kapitalbindungsdauer (Tage)	44,53	43,87
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	22,38	20,08
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	8,73	7,70
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	2,73	2,79
Gesamtkapitalrendite (%)	1,65	5,67

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 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 hohe Kapitalintensität
- Anhaltend hohe Strukturkosten bei gesunkener Rohertragsmarge
- Weiterhin hohe Anforderungen an die Kapitaleistungsfähigkeit

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Abschluss neuer Kreditverträge belegen eine derzeit weiterhin bestehende Vertrauensbasis der Gläubiger
- + Verbesserte Finanzierungsstrukturen und -konditionen bestätigen die erwartete Entlastung des Kapitaleinstandes
- + Derzeit ausreichende Liquiditäts- und Finanzierungsreserven zur Finanzierung des operativen Geschäfts

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.

- + Forcierte Konzentration auf margenstarke Produkte und Vertriebswege
- Anhaltende konjunkturelle Unsicherheiten
- Weiterhin bestehende Risiken aus der COVID-19-Pandemie
- Stark erhöhte geopolitische Risiken
- Verhaltene bis negative Ergebnisbeiträge auf Auslandsmärkten wie UK und Italien mit erhöhten Länderrisiken
- Weiter gestiegene Verschuldung in 2021 und 2022 durch die erfolgte Aufnahme weiterer Kredite bzw. Vollausschöpfung des WSF Nachrang-Darlehens

Prospektive Ratingfaktoren

- + Wirksamkeit der von der Bundesregierung und staatsnahen Institutionen erfolgten bzw. weiterhin durchgeführten Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie
- + Freisetzung von Liquidität durch die Reduzierung des Staffelnzinses der Anleihe und hierdurch gewonnene finanzielle Spielräume zur Bedienung zusätzlicher Finanzierungen
- + Verbesserung von Kosteneffizienzen
- + Verbesserung des direkten Marktzugangs und der Risiken auf Auslandsmärkten
- Anhaltende Krisensituation im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Verwerfungen aus der COVID-19-Pandemie sowie nicht absehbare wirtschaftliche Folgen aus dem Russland-Ukraine-Konflikt
- Deutliche Steigerung der Energiekosten
- Unterbrechung von weltweiten Lieferketten
- Reduzierte Verfügbarkeit von Zulieferteilen und Rohstoffen bei gleichzeitig steigenden Preisen
- Merkliche (branchen)konjunkturelle Eintrübung und weiterer Anstieg exogener Risiko- und Krisenfaktoren

ESG-Faktoren

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

Nichtsdestotrotz gewinnt 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, weiterhin stark an Bedeutung und stellt die Unternehmen zunehmend vor große Herausforderungen. Dies insbesondere im Hinblick auf sich verschärfende Berichterstattungspflichten. 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 CO₂-Emissionen zu reduzieren. Des Weiteren wird die Berichterstattung in diesem Zusammenhang stetig ausgebaut.

Es wird bereits an Produktionsstandorten z.B. die Maschinenabwärme zum Heizen der Produktions- und Betriebsräumlichkeiten genutzt. Zudem ist das Unternehmen an verschiedenen

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 Zukunftseignisse.

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.

Standorten durch die Installation einer großflächigen Photovoltaikanlage annähernd autark in Bezug auf die Stromversorgung, was auch zu einer merklichen Co₂-Reduzierung führt. 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 für das Frühjahr 2022 geplante Einführung der neuen Serie „SANHA® Heavy Steel 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 stetige 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 im abgelaufenen Geschäftsjahr ausgewiesene wirtschaftliche Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr zu festigen und für das Gesamtjahr 2022 die auch in den Zahlen des ersten Quartals 2022 gezeigte Geschäftsentwicklung zu bestätigen.

Die exogenen Risiken, z.B. aus einer wiederholten Pandemie-Welle, dem Russland-Ukraine-Konflikt und den derzeit negativen konjunkturellen Aussichten dämpfen allerdings die Erwartungen und begrenzen derzeit das Best-Case-Szenario.

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 führen können. Der finanzielle Spielraum ist stark eingeschränkt.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: Konzernabschluss 2020 und vorläufiger Konzernabschluss 2021 der SANHA GmbH & Co. KG sowie eigene Darstellung

SANHA GmbH & Co. KG				
in Mio. EUR	2020	2021	Δ	Δ %
Umsatz	94,97	120,46	25,49	26,8
EBITDA	8,74	12,27	3,53	40,4
EBIT	3,43	6,95	3,52	>100
EBT	1,06	4,26	3,20	>100
EAT	-0,85	3,15	4,00	>100

Nachdem SANHA im Geschäftsjahr 2020 einen Jahresfehlbetrag hinnehmen musste, konnten nach den vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2021 sowohl hinsichtlich der Umsatzerlöse, als auch des EBT wieder deutliche Zuwächse erzielt werden. Bei der Beurteilung des EAT von 3,15 Mio. EUR ist allerdings zu berücksichtigen, dass im Geschäftsjahr 2021 insgesamt ein ergebniserhöhender, latenter Steuerertrag i.H.v. 1,2 Mio. EUR gebucht wurde. Die auf Konzernebene gezahlten Steuern vom Einkommen und Ertrag beliefen sich in 2021 auf 1,95 Mio. EUR, womit entsprechende Liquiditätsabflüsse verbunden waren. Weiterhin wurden Entwicklungskosten i.H.v. 0,6 Mio. EUR ergebniswirksam aktiviert. Dennoch ist festzuhalten, dass auch unter Bereinigung des latenten Steuerertrages und der in 2021 aktivierten Entwicklungskosten SANHA im Vergleich zum Vorjahr einen spürbaren Ergebniszuwachs erzielen konnte.

Die Auswertung der Finanzkennzahlen für das Jahr 2021 zeigt trotz der Umsatzsteigerung eine zum Vorjahr um rd. 4,9% gesunkene Rohertragsmarge (bereinigt um Währungseffekte), was wesentlich auf deutlich gestiegene Rohmaterialpreise zurückzuführen ist. Die Personalaufwandsquote konnte hingegen leicht reduziert werden. Das Finanzergebnis hat sich aufgrund der zusätzlichen Finanzierungsbausteine gegenüber dem Jahr 2020 um 0,34 Mio. EUR verschlechtert, liegt aber aufgrund der in den letzten beiden Jahren erfolgten Umstrukturierung der Finanzierungen auf einem insgesamt gegenüber den Jahren 2018 und 2019 merklich verbesserten Niveau. Insgesamt gesehen, sind die Finanzkennzahlen nach wie vor verbesserungswürdig, insbesondere auch im Hinblick auf die unter analytischen Gesichtspunkten sehr geringe wirtschaftliche Eigenkapitalquote von lediglich 6,11% (Vj. 5,32%) und die hohen Verschuldungskennziffern.

Auch wenn das Testat zum Konzernabschluss 2021 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 werden, was uns vom Unternehmen bestätigt wurde.

Die wirtschaftliche Entwicklung von SANHA im ersten Quartal 2022 im Vergleich zum ersten Quartal 2021 zeigt die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 3: Geschäftszahlen Q1 2022 der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: Finanzreport Q1-2022

SANHA GmbH & Co. KG Quartalsergebnisse 2022 (gem. Reporting des Unternehmens)				
in Mio. EUR	Q1-2021	Q1-2022	Δ	Δ %
Umsatz	28,46	34,28	5,82	20,5
EBITDA	2,41	5,03	2,62	>100
EBIT	1,10	3,88	2,78	>100
EBT	0,46	3,14	2,68	>100
EAT	0,38	2,42	2,04	>100

Im ersten Quartal 2022 erzielte SANHA bei Umsatzerlösen i.H.v. 34,28 Mio. EUR (Vj. 28,46 Mio. EUR) ein EBT i.H.v. 3,14 Mio. EUR (Vj. 0,46 Mio. EUR) und konnte damit seine wirtschaftliche Situation gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum erneut verbessern. Auch die Planzahlen für das erste Quartal 2022 wurden übertroffen. Wesentliche Ursachen für die über Vorjahr und Plan liegenden Umsatzerlöse waren insbesondere positive Entwicklungen in Polen und Deutschland. Das EBT wurde unter anderem auch durch Bestandserhöhungen von 1,05 Mio. EUR bewirkt, welche zunächst nicht liquiditätswirksam sind. Ein weiterer positiver Ergebniseffekt waren im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um knapp 0,2 Mio. EUR verringerte Abschreibungen. Durch einen Aufbau des Working Capital war der berichtete Cashflow aus operativer Tätigkeit negativ und lag bei -3,58 Mio. EUR (Vj. 1,64 Mio. EUR). Stark gestiegene Preise an den Rohstoff- und Materialmärkten belasten weiterhin die Rohertragsmargen und können zu einer zunehmenden wirtschaftlichen Belastung werden, auch wenn zumindest Teile der Preiserhöhungen am Markt weitergegeben werden können.

Für das Gesamtjahr 2022 plante SANHA bei Umsatzerlösen von 132,86 Mio. ein EBT i.H.v. 4,42 Mio. EUR, wobei das Umsatzwachstum noch auf der Annahme eines Wirtschaftswachstums von 4,3% für das Jahr 2022 basiert. Mittlerweile wurden die Wachstumsprognosen von Regierungsseite und den Wirtschaftsverbänden zum Teil deutlich reduziert. Insofern bleibt die tatsächliche wirtschaftliche Entwicklung von SANHA im laufenden Geschäftsjahr abzuwarten und zu beobachten.

Insgesamt unterliegt SANHA, wie der überwiegende Teil der wirtschaftsaktiven Unternehmen und die gesamte Baubranche, weiterhin potenziell den aus der COVID-19-Pandemie teilweise erheblichen negativen Folgen. Hinzu kommen die sich zunehmend verschärfenden geopolitischen Risiken insbesondere vor dem Hintergrund des Russland-Ukraine-Konflikts, dessen Auswirkungen auf die weltweite wirtschaftliche Lage derzeit nicht solide eingeschätzt werden können. Die Konjunkturaussichten sind ebenfalls in Folge dessen derzeit stark eingetrübt und können auch auf SANHA im Verlauf des Jahres 2022 erhebliche negative Auswirkungen auf den weiteren wirtschaftlichen Verlauf haben.

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 zu weiteren Preiserhöhungen führen können. Nicht zuletzt können sich die steigenden Energie- und Logistikkosten stark negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen auswirken.

Anhang

Ratinghistorie

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

Tabelle 5: Corporate 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 öffentlich ist. Die Geschäftsführung der SANHA GmbH & C. 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 2018 bis 2021 (Konzernabschluss 2021 zum Zeitpunkt des Ratings noch vorläufig).

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

Beauftragtes (solicited) SME 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 04.04.2022 mit Herrn Bernd Kaimer (CEO) und Herrn Robert Wawrzyniak (Leiter Controlling) als Videokonferenz statt.

Ergänzend zu den uns aus den Vorjahren und aus dem unterjährigen Monitoring vorliegenden Unterlagen wurden von der SANHA GmbH & Co. KG im Rahmen des Updates 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 2020
- Konzernhalbjahresfinanzbericht 2020
- Konzern-Finanzbericht per 30.09.2020
- Vorläufiger Konzernjahresabschluss 2021
- Businessplanung 2022 bis 2024
- Aufteilung der Umsätze nach Ländern
- Diverse Detailinformationen des Rechnungswesens und Controllings
- Informationen zu Debitoren und Kreditoren

Finanzen

- Banken-Kreditspiegel per 31.12.2021, 28.02.2022 und 31.03.2022
- Neue hinzugekommene Kreditverträge
- Auskünfte zu Covenants

Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Handelsregisterauszüge
- Korrespondenz

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügen 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 5. Mai 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 05. Mai 2022 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 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 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: Michael Bruns

HR Neuss B 10522