

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>Ratingobjekte:</u> Long-term SME 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: 11. Mai 2023 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 ...	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. Gemäß Konzernjahresabschluss der SANHA zum 31.12.2022 hat das Unternehmen im Geschäftsjahr 2022 bei einem Konzernumsatz von 130,0 Mio. EUR (Vj. 120,5 Mio. EUR) und einem EBT i.H.v. 7,8 Mio. EUR (Vj. 4,3 Mio. EUR) ein EAT i.H.v. 5,0 Mio. EUR (Vj. 3,1 Mio. EUR) erzielt. Somit konnten sowohl Umsatzerlöse, als auch EBT gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden.

Ergebnis

Vor dem Hintergrund der sich im letzten Geschäftsjahr erwartungsgemäß weiter verbesserten wirtschaftlichen Lage der SANHA GmbH & Co. KG wird das aktuelle Rating mit **B-** und **stabilem** Ausblick bestätigt. 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 des Russland-Ukraine-Konflikts sowie aus den insgesamt nicht unerheblichen Unsicherheitsfaktoren insbesondere in der Baubranche. Hier können sich die zu erwartenden, weiteren Zinssteigerungen für Finanzierungen, Materialknappheit sowie die allgemeine Kosteninflation bremsend auf das Unternehmensgeschehen auswirken.

Ausblick

Vor dem Hintergrund der im Vergleich zum Vorjahr ausweislich des Konzernjahresabschlusses für das abgelaufene Geschäftsjahr 2022 erwartungsgemäß verbesserten Umsatz- und Ertragslage sowie unter Berücksichtigung der Zahlen für das erste Quartal 2023, die zunächst eine stabilisierende wirtschaftliche Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr erwarten lassen, sehen wir den Ausblick weiterhin **stabil**. Allerdings geht das Unternehmen von einem wirtschaftlich deutlichen schlechteren zweiten Halbjahr 2023 im Vergleich zum ersten Halbjahr 2023 aus mit der

Folge eines deutlichen Umsatzrückgangs bei jedoch noch positivem Jahresergebnis. Zusätzlich bleiben Risiken aus exogenen Faktoren, insbesondere mit Blick auf die angespannte geopolitische Lage weltweit, sehr hoch. Hinzu kommen die jeweils zum 31.12. in den Jahren 2024, 2025 und 2026 fälligen Rückzahlungen für das Nachrangdarlehen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds sowie der Anleihe im Juni 2026, die außerordentlich hohe Anforderungen an die (Innen-)Finanzierungskraft von SANHA stellen und dämpfend auf das Rating wirken.

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 2022:

- + gestiegenes EBITDA
- + gestiegenes EBIT
- + verbesserte Gesamtkapitalrentabilität
- + Liquidität III. Grades
- weiterhin geringe Eigenkapitalquote, wenn auch gestiegen
- unzureichende Anlagendeckung
- weiterhin hohes Net Total Debt / EBITDA
- gesteigener Zinsaufwand zum Fremdkapital
- reduziertes EAT nach Abführung

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 2022, strukturiert durch CRA

SANHA GmbH & Co. KG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (HGB, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2021	2022
Umsatz (Mio. EUR)	120,46	130,00
EBITDA (Mio. EUR)	12,27	15,85
EBIT (Mio. EUR)	6,95	11,35
EAT (Mio. EUR)	3,15	5,03
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	3,23	2,02
Bilanzsumme (Mio. EUR)	103,15	113,10
Eigenkapitalquote (%)	6,11	9,62
Kapitalbindungsdauer (Tage)	43,87	33,56
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	20,08	18,63
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	7,70	6,14
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	2,79	3,51
Gesamtkapitalrendite (%)	5,67	7,61

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 Kapitaldienstfähigkeit

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Prolongation jährlicher Kreditverträge
- + Im Geschäftsjahr 2022 insgesamt verbesserte Finanzkennzahlen gegenüber dem Geschäftsjahr 2021
- + Derzeit ausreichende Liquiditäts- und Finanzierungsreserven zur Finanzierung des operativen Geschäfts
- + 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.

- + Vorantreiben der Digitalisierung
- + Ausbau des Nachhaltigkeitsmanagements inkl. Vorbereitungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung
- + Freisetzung von Liquidität durch die Reduzierung des Staffelnzinses der Anleihe und hierdurch gewonnene finanzielle Spielräume zur Bedienung zusätzlicher Finanzierungen
- Anhaltende allgemeine konjunkturelle Unsicherheiten
- Verhaltene Erwartungen in der Baubranche für das zweite Halbjahr 2023
- Stark erhöhte geopolitische Risiken sowie Handelsrisiken weltweit
- Zwar zeigen die Zahlen des ersten Quartals 2023 gegenüber dem Vorjahreszeitraum eine erneut verbesserte wirtschaftliche Situation, jedoch ist für das Gesamtjahr 2023 mit deutlichen Umsatzrückgängen zu rechnen, die sich auch auf das EBITDA und EBIT auswirken

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 Zukunftsergebnisse.

Prospektive Ratingfaktoren

- + Stützende Wirkungen durch die Finanzmittel aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds
- + Weitere Verbesserung von Kosteneffizienzen
- + Verbesserung des direkten Marktzugangs und der Risiken auf Auslandsmärkten
- Anhaltende Krisensituation im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Verwerfungen sowie nicht absehbare wirtschaftliche Folgen aus dem Russland-Ukraine-Konflikt
- Belastende Inflationsauswirkungen und deutliche Steigerung der Energiekosten
- Unterbrechung bzw. Verzögerungen in den weltweiten Lieferketten
- Reduzierte Verfügbarkeit von Zulieferteilen und Rohstoffen bei gleichzeitig steigenden Preisen
- Weiterhin (branchen)konjunkturelle Eintrübung und weiterer Anstieg exogener Risiko- und Krisenfaktoren
- Hohe Anforderungen an die (Innen-)Finanzierungskraft bzgl. der künftigen Tilgungserfordernisse für das Nachrangdarlehen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds sowie der Anleihe

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 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) 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. Der Standort in Berlin soll mittelfristig CO₂-neutral werden. Ein Nachhaltigkeitsmanagement wurde eingerichtet, entsprechende Verantwortlichkeitsbereiche geschaffen. Des Weiteren wird die Berichterstattung in

diesem Zusammenhang stetig ausgebaut, die erforderliche Datensammlung ist initiiert und eine geeignete Software wird aktuell installiert.

Es wird bereits an Produktionsstandorten z.B. die Maschinenabwärme zum Heizen der Produktions- und Betriebsräumlichkeiten genutzt. Zudem ist das Unternehmen an verschiedenen 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 erfolgte 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 zunächst stabiles Rating von B- an. Dem Unternehmen gelingt es in diesem Szenario, die in den beiden letzten Geschäftsjahren ausgewiesene wirtschaftliche Entwicklung auch im laufenden Geschäftsjahr zu festigen und für das Gesamtjahr 2023 grundsätzlich die in den Zahlen des ersten Quartals 2023 gezeigte Geschäftsentwicklung insgesamt zu bestätigen.

Dämpfend wirken sich die hohen Anforderungen an die (Innen-)Finanzierungskraft von SANHA aus, um die in den kommenden Jahren (2024 bis 2026) 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.

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 in diesem Szenario stark eingeschränkt.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: Konzernabschluss 2022 der SANHA GmbH & Co. KG sowie eigene Darstellung

SANHA GmbH & Co. KG				
in Mio. EUR	2021	2022	Δ	Δ %
Umsatz	120,46	130,00	9,54	7,9
EBITDA	12,27	15,85	3,58	29,2
EBIT	6,95	11,35	4,40	63,3
EBT	4,26	7,77	3,51	82,4
EAT	3,15	5,03	1,88	59,7

Nachdem SANHA im Geschäftsjahr 2020 noch einen Jahresfehlbetrag hinnehmen musste, konnten in den Geschäftsjahren 2021 und 2022 sowohl hinsichtlich der Umsatzerlöse, als auch des EBT wieder deutliche Zuwächse erzielt werden. Bei der Beurteilung des EAT von 5,03 Mio. EUR ist zu berücksichtigen, dass im Geschäftsjahr 2022 Entwicklungskosten i.H.v. 1,40 Mio. EUR (Vj. 1,19 Mio. EUR) ergebniswirksam aktiviert wurden. Dennoch ist festzuhalten, dass auch unter Bereinigung der in 2022 aktivierten Entwicklungskosten SANHA im Vergleich zum Vorjahr einen Ergebniszuwachs erzielen konnte.

Die Auswertung der Finanzkennzahlen für das Jahr 2022 zeigt neben der Umsatzsteigerung von 7,9% eine zum Vorjahr leicht verbesserte Rohertragsquote um rd. 1,9%. Im Ergebnis ist somit festzuhalten, dass die Preissteigerungen auf der Einkaufs-/Produktionsseite zumindest teilweise an den Markt weitergegeben werden konnten. Die Personalaufwandsquote konnte weiter leicht reduziert werden und trug so ebenfalls zum verbesserten Ergebnis bei. Das Finanzergebnis hat sich aufgrund der zusätzlichen Finanzierungsbausteine, der gestaffelten Zinssätze bzgl. der Anleihe sowie vor dem Hintergrund steigender Zinsen im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Jahr 2021 um 0,88 Mio. EUR bzw. 32,6% merklich verschlechtert und nähert sich damit wieder dem Niveau im Jahr 2018 an. Insgesamt gesehen, sind die Finanzkennzahlen nach wie vor verbesserungswürdig, insbesondere auch im Hinblick auf die unter analytischen Gesichtspunkten weiterhin geringe - wenn auch steigende - wirtschaftliche Eigenkapitalquote von lediglich 9,62% (Vj. 6,11%) und die weiterhin bestehenden, hohen Verschuldungskennziffern.

Die wirtschaftliche Entwicklung von SANHA im ersten Quartal 2023 im Vergleich zum ersten Quartal 2022 zeigt die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 3: Geschäftszahlen Q1 2023 der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: Finanzreport Q1-2023

SANHA GmbH & Co. KG Quartalsergebnisse 2023 (gem. Reporting des Unternehmens)				
in Mio. EUR	Q1-2022	Q1-2023	Δ	Δ %
Umsatz	34,28	33,10	-1,18	-3,4
EBITDA	5,03	6,59	1,56	31,0
EBIT	3,88	5,54	1,66	42,8
EBT	3,14	4,45	1,31	41,7
EAT	2,42	3,45	1,03	42,6

Im ersten Quartal 2023 erzielte SANHA bei Umsatzerlösen i.H.v. 33,10 Mio. EUR (Vj. 34,28 Mio. EUR) ein EBT i.H.v. 4,45 Mio. EUR (Vj. 3,14 Mio. EUR) und konnte damit seine wirtschaftliche Situation gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum verbessern. Auch die Planzahlen für das erste Quartal 2023 wurden übertroffen. Wesentliche Ursachen für die über Vorjahr und Plan liegenden Umsatzerlöse waren insbesondere positive Entwicklungen in Deutschland und Osteuropa. Das EBT wurde unter anderem auch durch Bestandserhöhungen von 1,10 Mio. EUR bewirkt, welche zunächst nicht liquiditätswirksam sind. Ein weiterer positiver Ergebniseffekt waren im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um knapp 0,1 Mio. EUR verringerte Abschreibungen. Neben dem operativen Gewinn aus der GuV lag der berichtete Cashflow aus operativer Tätigkeit durch Veränderungen im Working Capital bei 3,87 Mio. EUR (Vj. -3,58 Mio. EUR). Stark gestiegene Preise an den Rohstoff- und Materialmärkten belasten weiterhin die Rohermargen und können zu einer zunehmenden wirtschaftlichen Belastung werden, auch wenn zumindest Teile der Preiserhöhungen am Markt weitergegeben werden können.

Für das Gesamtjahr 2023 erwartet SANHA vor dem Hintergrund einer deutlichen Abschwächung der Nachfrage in der Bauwirtschaft sowie merklichen Preiskämpfen im zweiten Halbjahr 2023 einen deutlichen Rückgang bei Umsatz, EBITDA und EBIT bei jedoch noch positivem EAT.

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 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 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 Testunternehmen 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 2019 bis 2022.

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 14.03.2023 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 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 2022
- Konzern-Finanzbericht per 31.03.2023
- Businessplanung 2022 bis 2024
- Aufteilung der Umsätze nach Ländern
- Diverse Detailinformationen des Rechnungswesens und Controllings
- Informationen zu Debitoren und Kreditoren

Finanzen

- Banken-Kreditspiegel per 31.12.2022, 28.02.2023
- Neue hinzugekommene Kreditverträge
- Auskünfte zu Covenants / Compliance-Zertifikat

Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation aus dem Jahr 2022
- Handelsregisterauszüge
- 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	2.4	Juli 2022
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 11. Mai 2023 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 11. Mai 2023 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 im Ratingbericht an dieser Stelle veröffentlichen:

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

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 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