

Ratinggegenstand		Ratinginformation	
SANHA GmbH & Co. KG (Konzern)		Rating: B-	Outlook: stabil
Creditreform ID:	5110377243	Erstellt am:	29.01.2018
Gründung:	13.12.2011 als GmbH & Co. KG	Monitoring bis:	05.04.2018
(Haupt-)Branche:	Herstellung von Metallwaren / Sanitär	Veröffentlichung:	30.01.2018
Geschäftsführung:	Bernd Kaimer, CEO	Ratingtyp:	Update
		Ratingsystematik:	Unternehmensrating
		Ratinghistorie:	www.creditreform-rating.de

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	2
Regulatorik	3
Disclaimer	5

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. Hinsichtlich grundlegender Aspekte zum Unternehmen wie der Konzernstruktur, dem Geschäftsmodell und den Produkten etc. verweisen wir auf den vorangehenden vollständigen Ratingbericht vom 06.04.2017.

Nach abgeschlossener Prolongation der Anleihe (ISIN: DE000A1TNA70) bis Juni 2023, mit einem (Rest-)Volumen von nun rd. 37,1 Mio. EUR, haben wir unsere Ratingeinschätzung unter Einbezug neuerer Informationen, die uns vom Ratingobjekt zur Verfügung gestellt wurden, aktualisiert. Im Folgenden gehen wir auf wesentliche Sachverhalte dieser Aktualisierung (Update) ein.

Ergebnis

Mit dem Unternehmensrating von B- wird der Sanha GmbH & Co. KG eine ausreichende Bonität und ein höheres Ausfallrisiko attestiert. Der Sanha Konzern wies in den letzten Jahren bis 2016 anhaltend Jahresfehlbeträge aus. Zwar hat sich das EBIT dabei verbessert, blieb jedoch trotz vergleichsweise guter konjunktureller Marktverhältnisse, wie die weiteren Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse, unzureichend. Für das abgelaufene Geschäftsjahr 2017 rechnen wir mit einer weiteren, ergebnisbezogenen Verbesserung und einem mitunter ausgeglichenen Jahresergebnis, was jedoch noch nicht hinreichend wäre. Das Unternehmen hat ein Sanierungsprogramm durchlaufen, welches die notwendigen Effizienzsteigerungen für die Zukunft erbringen soll. Hinsichtlich des Ausmaßes des vom Unternehmen angenommenen zukünftigen Erfolgs bleiben wir vor dem Hintergrund der Entwicklungen der Vergangenheit verhalten. Sofern alle Finanzierungslinien bestehen bleiben, sollte die Liquidität, bei der vom Unternehmen angestrebten, positiven Umsatz- und Ergebnisentwicklung, zunächst ausreichend sein.

Ratingausblick (Outlook)

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Der Ausblick reflektiert unsere Erwartung hinsichtlich einer gewissen Wirksamkeit der eingeleiteten und geplanten Sanierungsmaßnahmen. Dabei sollten sich (bei steigenden Umsätzen) auch die Effizienz und die Kostendisziplin stützend auf die Ergebnislage auswirken, was die Finanzsituation zunächst stabilisieren würde. Allerdings verbleiben zunächst gewisse Vorbehalte in Bezug auf eine vollständige Realisation der vorgesehenen Geschäftsentwicklung, was einen positiven Ausblick derzeit verhindert.

Analysten

Christian Konieczny
Lead Analyst

Rudger van Mook
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Ratingrelevante Faktoren

- + Ergebnisverbesserung
- + Bilanzsummenentwicklung
- Umsatzrückgang
- Anlagendeckungsgrad
- Quote der Zahlungsmittel
- Liquiditätskennzahlen
- Net Debt / EBITDA adj.
- EBIT Interest Coverage

Auszüge der Finanzkennzahlenanalyse (analytisch) Basis: Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
	2015	2016
Umsatz	105,3 Mio. EUR	99,0 Mio. EUR
EBITDA	7,5 Mio. EUR	8,4 Mio. EUR
EBIT	1,7 Mio. EUR	2,7 Mio. EUR
EAT	-2,3 Mio. EUR	-1,7 Mio. EUR
Bilanzsumme	106,6 Mio. EUR	100,0 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	11,56%	8,68%
Gesamtkapitalrendite	1,92%	2,56%
Umsatzrentabilität	-2,14%	-1,64%
Net Debt / EBITDA adj.	12,33	10,74
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod.	4,66%	4,65%

Wesentliche Faktoren dieses Rating Updates

- + Erfolgreicher Abschluss der Prolongation der Anleihe aus Finanzierungssicht
- + Unter Prämissen schlüssige Sanierungsmaßnahmen und -planungen
- + Nachvollziehbarkeit der zukünftigen Unternehmensentwicklung durch vorhandene Planung
- + Leicht positive Entwicklung der Finanzkennzahlen 2017 ist zu erwarten
- Kriseninduzierte Zustimmung zur Anleiheprolongation aus Gläubigersicht
- Noch unzureichende Ergebnis- und Innenfinanzierungskraft
- Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse auf niedrigem Niveau
- Abweichungsrisiken bezüglich der Zielstellungen des Sanierungskonzepts
- Hohe Abhängigkeit von externen Faktoren

Regulatorik

Die Geschäftsführung der Sanha GmbH & Co. KG hat uns am 04.01.2017 mit der Erstellung eines Unternehmensratings beauftragt. Im Rahmen des Monitorings dieser Beauftragung haben wir dieses Rating Update freiwillig und außerordentlich erstellt.

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 2013 bis 2016. Es wurden die vorläufige unterjährige Konzernzahlen 2017 im Rating berücksichtigt.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch im Rahmen eines Telefonats, welches am 26. Januar 2018 unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Bernd Kaimer, CEO

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

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 29. Januar 2018 wurde das Rating Update von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde SANHA gleichtägig mitgeteilt und der Berichtsentwurf zum Rating Update zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt einem Monitoring bis zum 05.04.2018, innerhalb dessen eine Aktualisierung des Ratings erfolgen kann. Nach Ablauf 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.

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 (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA 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 CRA 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.

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufrieden-

denstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA 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 CRA 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte“ 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 Rating-agenturen 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 den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>.

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

Hinweis/comment:

Dieses Rating Update wurde nur in einer deutschen Version erstellt.

This Rating Update has been created only in a German version.

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