

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

SANHA GmbH & Co. KG (Konzern), Essen		Rating:	PD 1-jährig:
		<b>B</b>	<b>4,00%</b>
		Erstellt am:	08.04.2016
Creditreform ID:	5110377243	Gültig bis max.:	07.04.2017
Geschäftsführung:	Bernd Kaimer, CEO Frank Schrick, CSO	Mitarbeiter:	681
		Umsatz 2015 (vorläufig):	105,3 Mio. EUR
(Haupt-)Branche:	Herstellung von Metallwaren		

### Zusammenfassung

Die SANHA GmbH & Co. KG ist ein mittelständisches Familienunternehmen, das Rohrleitungskomponenten und -systeme aus primär metallischen Werkstoffen (Kupfer, Kupferlegierungen, Edelstahl, Temperguss) unter der Marke „SANHA“ herstellt und vertreibt. Durch eine hohe vertikale Integration der Prozessschritte ist der Konzern in der Lage, ein umfangreiches Produkt- und Serviceportfolio für unterschiedliche Verarbeitungstechniken in der Sanitär-, Heizungs- und Klimabranche anzubieten. Einzige Komplementärin der SANHA GmbH & Co. KG ist die SANHA Verwaltungs GmbH, die über keine weiteren Beteiligungen verfügt. Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) erzielte im Geschäftsjahr 2015 (Bilanzstichtag: 31.12.) mit durchschnittlich 681 Mitarbeitern nach den vorläufigen Jahresabschlusszahlen Umsatzerlöse i.H.v. 105,25 Mio. EUR (Vj. 102,38 Mio. EUR) und ein EBT vor außerordentlichen Aufwendungen<sup>1</sup> i.H.v. -2,65 Mio. EUR (Vj. -5,07 Mio. EUR). Damit lagen die Umsatzerlöse und das EBT über den entsprechenden Vorjahreswerten, jedoch unter den für das Geschäftsjahr 2015 budgetierten Planzahlen. Das Ergebnis EAT blieb entgegen den letztjährigen Erwartungen zum dritten Mal in Folge negativ.

Die wesentlichen Ursachen für die Planabweichungen im Umsatz und EBT lagen laut Managementangaben insbesondere in den nicht erfüllten Planvorgaben für den Markt Russland sowie Währungsverlusten.

### Strukturinformationen

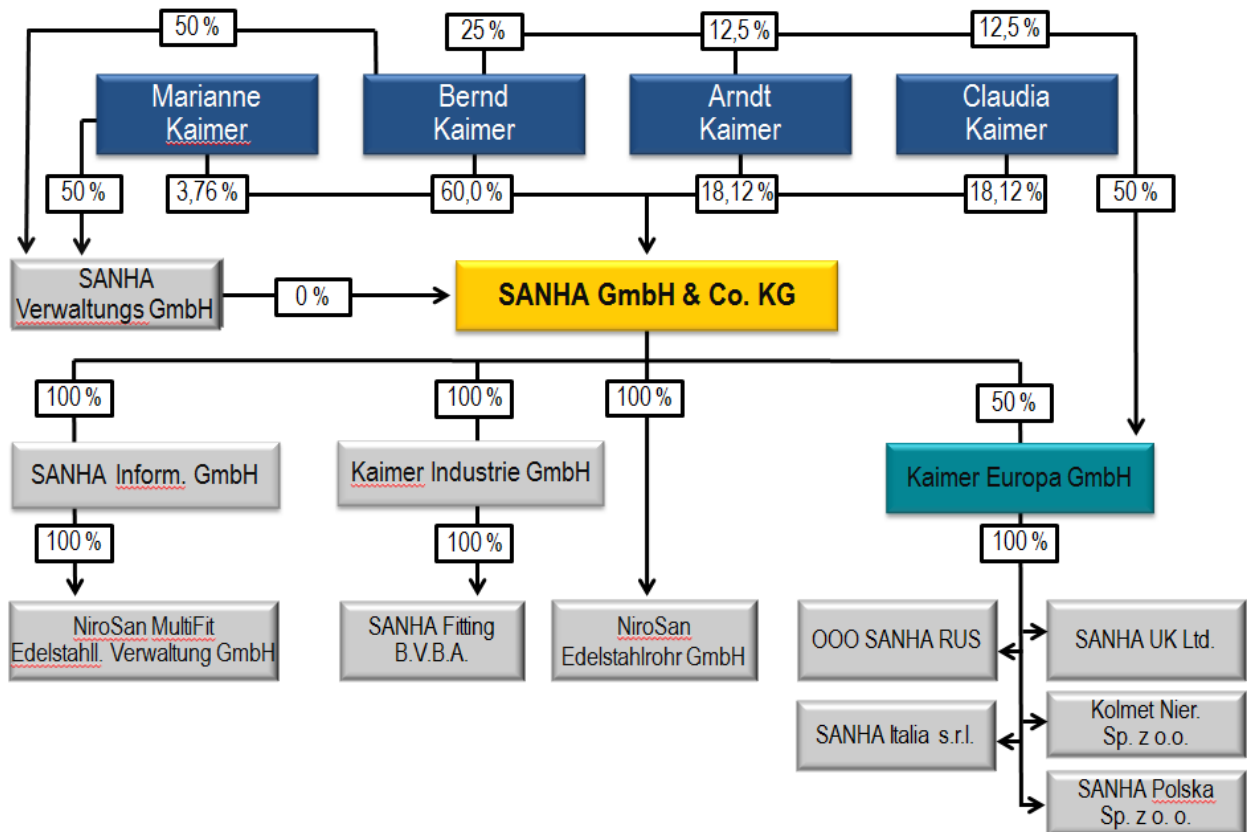
Bezüglich der historischen Entwicklung vor 2014 verweisen wir auf die Summaries der Vorjahre. Kommanditisten der SANHA GmbH & Co. KG ist die Familie Kaimer zu 100%.

Die SANHA GmbH & Co. KG hält mittelbar bzw. unmittelbar sämtliche Anteile bzw. die Mehrheit der Anteile an fünf inländischen und sechs ausländischen Tochtergesellschaften.

Im Geschäftsjahr 2014 wurde die bis dahin ruhende Konzerntochtergesellschaft SANHA Beteiligungsverwaltung GmbH in die SANHA Informationstechnologie GmbH umfirmiert. Das Unternehmen ist zu 100% Tochtergesellschaft der SANHA GmbH & Co. KG. Die SANHA Informationstechnologie GmbH hält zudem 100% der Anteile an der NiroSan MultiFit Edelstahlleitungssysteme Verwaltung GmbH, die jedoch derzeit kein operatives Geschäft betreibt. Die Geschäftsfelder der SANHA Informationstechnologie GmbH erstrecken sich über Entwicklungs-, Service- und Vertriebsleistungen auf dem Gebiet der Informationstechnologie und der Kommunikationstechnik. Kerngeschäft ist hierbei die Vermarktung von Nutzungsrechten eines voll integrierten ERP-Systems inkl. Warenwirtschaft, wobei das ERP-System von der SANHA-Gruppe selbst entwickelt und in der eigenen Unternehmensgruppe etabliert wurde.

<sup>1</sup> Gemäß der von der Creditreform Rating AG strukturierten Gewinn- und Verlustrechnungen.

Dier Konzernstruktur zum Analysezeitpunkt stellt sich daher wie folgt dar:



Quelle: SANHA GmbH & Co. KG

Aufgrund der langfristigen Strategie des Konzerns, die prospektiv u.a. auch ein Wachstum über Akquisitionen beinhaltet, könnte sich die Struktur im Laufe der nächsten Jahre erneut verändern.

## Markt, Produkte

Hauptabsatzmarkt des Konzerns ist Deutschland, auf dem das Unternehmen rd. 36% (Vj. rd. 36%) seines Bruttoumsatzes im Geschäftsjahr 2015 erzielt hat. Weitere relevante Märkte für den SANHA Konzern sind das restliche Europa und hier insbesondere Frankreich, Großbritannien, Benelux, Polen, Skandinavien und Tschechien (Fokusländer). Umsatzzuwächse konnten in 2015 in den Beneluxländern, in Tschechien/Slowakei, Polen und Großbritannien realisiert werden. Auf dem deutschen Markt konnte der seit 2013 zu verzeichnende Umsatzrückgang gestoppt werden. Für das laufende Geschäftsjahr 2016 ist im Heimatmarkt wieder ein Wachstum geplant. Dies soll insbesondere durch eine Intensivierung des Industriegeschäfts, die Einführung neuer (Handels-)Produkte, neue Vertriebskanäle sowie frühzeitige Akquisition von Aufträgen bewirkt werden. Ob die vorgestellten Maßnahmen zu einem nachhaltigen Turn Around des operativen Geschäfts führen, bleibt abzuwarten. Trotz einer Verbesserung des Betriebsergebnisses in 2015 zu Vorjahr gelang es dem Konzern auch in 2015 nicht, daraus das Zinsergebnis zu erwirtschaften.

Die Rohrleitungsindustrie ist durch ein heterogenes Wettbewerbsumfeld hinsichtlich Leistungstiefe und Ausrichtung gekennzeichnet. Der europäische Markt teilt sich in Komponentenhersteller (in einem Produktbereich tätig oder Regionalspezialisten), Systemlieferanten (überwiegend national geprägte Hersteller von Verbindungslösungen) und Systemintegratoren (breit diversifizierte und internationale Großunternehmen). Der Markt ist durch eine oligopolistische Struktur gekennzeichnet, da das Wettbewerbsfeld von wenigen Unternehmen dominiert wird, welche zusammen einen Marktanteil von rd. 55% in den Fokusregionen verzeichnen. Wichtige Mitbewerber sind u.a. die Systemintegratoren Viega und Geberit, die im nationalen und internationalen Vergleich umsatzmäßig vor SANHA liegen. Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) rangiert an dritter

Stelle auf dem deutschen Markt und an vierter Stelle in den Fokusregionen.

Die SANHA GmbH & Co. KG zählt zu den Systemlieferanten. Mit dem heutigen Produktportfolio positioniert sich das Unternehmen als Spezialist für werkzeugkompatible Rohrleitungssysteme im gesamten Bereich der Hausinstallation. Die Produkte sind für Heizung und Heizungsinstallation, Sprinkler/Hydranten, Trinkwasserinstallation, Fußboden-/Decken-/Kühl-/Wassersysteme und Solarthermie geeignet. Auch im industriellen Sektor verfügt der Konzern über ein Wachstumspotenzial, insbesondere in der Lebensmittelindustrie, im Apparate-, Schiffbau sowie in der Chemieindustrie.

Die Sanitär-, Heizungs- und Klimabranche ist eher als konservativ zu sehen. Die Entwicklung der Industrie ist zu großen Teilen vom Bau und der Renovierungsindustrie abhängig und profitiert nach wie vor von der aktuell guten Hochbaukonjunktur. Aufgrund der niedrigen Bauzinsen und der Geldflucht in Immobilien hat sich die Anzahl der Neubauwohnungen seit 2010 kontinuierlich erhöht. Weiterer positiver Effekt war die gute allgemeine Konjunktur in Deutschland mit einer stabilen Binnennachfrage, einer positiven Arbeitsmarktsituation und guten Export-Ergebnissen. Zu Beginn des Jahres 2016 war die Prognose der SHK-Handwerker für den Geschäftsverlauf für die nächsten drei Monate deutlich zuversichtlich. Der Indexwert ist von Januar 2015 auf Januar 2016 leicht um 0,16 Punkte auf 38,06 Punkte gestiegen. Die drei Gewerke haben ähnliche Prognosen, das Heizungsgeschäft hat einen marginal schlechteren<sup>2</sup>.

Weitere Trends wirken sich ebenfalls positiv auf die Marktentwicklung von Rohrleitungssystemen in Gebäuden aus. Das gesteigerte Gesundheitsbewusstsein sowie die Umsetzung der EU-Trinkwasserrichtlinie fordern qualitativ höherwertige Produkte und neue Normen, was grundsätzlich auch zu einer höheren Anzahl von Rohrleitungsmetern führt. Zudem ist zu erwarten, dass Sprinkleranlagen in bestimmten Bereichen privater Gebäude gesetzliche Vorschriften werden. Zudem sprechen der Nachholbedarf in vielen osteuropäischen Ländern im Bereich Sanitär-Heizung-Klima, der allgemeine Renovierungsbedarf in Europa sowie der Austausch von Wärmesystemen im Zuge von Sanierungen für ein weiteres Marktwachstum. Das für SANHA relevante Marktvolumen für Rohrleitungssysteme (Rohrverbindungen und Systemrohre) in den Fokusregionen in Europa lag im Jahr 2015 gegenüber 2014 mit rd. 1,4 Mrd. EUR auf nahezu gleichem Niveau, wobei Deutschland mit einem Anteil von 50% den größten Markt darstellt.

Trotz dieser grundsätzlich absatzseitig positiven Marktbedingungen gelingt es dem Konzern zuletzt nicht diese in ein positives Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu überführen. Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) sieht sich dabei im Sanitär-Heizung-Klima-Bereich einem intensiven Wettbewerb gegenüber. Um auf diesem Markt wettbewerbsfähig zu bleiben, ist eine reibungslose Logistik im Zusammenspiel von Hersteller, Handel und Handwerk wichtig. Dementsprechend ist ein modernes IT-System erforderlich, um schnell, flexibel und kostengünstig zu arbeiten. Das von SANHA genutzte EDI-System (Electronic Data Interchange) ermöglicht eine sichere Verbindung mit den Lieferanten und Kunden und vermeidet Fehlerquellen in der Lieferkette. Das Unternehmen arbeitet schon mit einer großen Anzahl von Handelspartnern über vernetzte IT-Systeme.

Das Unternehmen plant in den nächsten Jahren, laufend neue und innovative Produkte zu platzieren. Die systematische Produktentwicklung ist Kernbestandteil der Unternehmenspositionierung. Die Markteinführung eines erweiterten, umfassenden, leistungsfähigen Produktsortiments sowie hoher Service sind die notwendigen Voraussetzungen zur Absicherung und zum Ausbau der Marktstellung des Konzerns.

Die Nähe zu Installateuren und Fachhändlern gehört zu den zentralen Marktanforderungen für Anbieter von Rohrleitungssystemen. Die Klientel des Konzerns besteht vor allem aus Großhändlern und der Industrie, die die Rohre und Rohrleitungsverbindungen an Installateure liefern. Durch Kooperationen mit führenden Fachhandelsgruppen und die systematische Ansprache von Installateuren und Fachplanern baut der Konzern Kundennähe auf. Die umsatzstärksten Kunden (Top 5) machten in 2015 ca. 42% des Umsatzes aus. Abhängigkeiten auf Kundenseite sehen wir als beherrschbar an.

---

<sup>2</sup> <http://www.shk-journal.de/>

Ähnlich geringe Abhängigkeiten sehen wir auf der Lieferantenseite. Die Rohstoffe sind im Wesentlichen Kupfer, Edelstahl und Kunststoff. Die generell hohe Preisvolatilität auf den Rohstoffmärkten (vor allem bei Kupfer) kann als Risiko angesehen werden, trifft jedoch mit ihren Auswirkungen die gesamte Branche. Zudem bestehen lieferantenseitig langfristige Verträge, die das Risiko von Preissteigerungen absichern sollen. Mit dem Wandel von der Komponenten- zur Systemtechnik soll die Abhängigkeit des Konzerns von der Rohstoffvolatilität weiter reduziert werden.

Das Unternehmen erzielt 95% seines Umsatzes mit zertifizierten Produkten der Haustechnik. Die Produktion von Fittings und Rohrleitungen für industrielle Anwendungen stellt 5% des Konzernumsatzes dar.

Im Hinblick auf eine nachhaltige Geschäftsentwicklung wurde der Schwerpunkt des Geschäfts innerhalb der letzten Jahre zunehmend von der Komponententechnik zur Systemtechnik ausgerichtet. Neben den höheren Margen erfüllt die Systemtechnik die Anforderungen der Kunden bezüglich der Montage-Schnelligkeit deutlich besser. Zudem und im Gegensatz zur Komponententechnik wird die Gewährleistung der Produkte in der Systemtechnik durch die Hersteller sichergestellt.

Die Produktion der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) ist auf vier Produktionsstandorte in Europa, zwei in Deutschland, einer in Belgien und einer in Polen, verteilt. Das Werk Berlin verfügt über eine Produktionshalle mit einer Grundfläche von ca. 10.000,00 m<sup>2</sup>. Dort werden Edelstahlrohre für die Systemtechnik hergestellt. Der Vertrieb erfolgt europaweit über die SANHA GmbH & Co. KG.

## Strategie

Die strategischen Ziele der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) sind auf nachhaltige, internationale Expansion in definierten Märkten ausgerichtet. Der Konzern nimmt derzeit innerhalb der europäischen Fokusregionen mit einem rund neunprozentigen Marktanteil bereits eine etablierte Position ein. Die SANHA GmbH & Co. KG verfolgt eine marktorientierte Strategie, wobei ein wachsender Marktanteil in Deutschland und in den Fokusregionen ein stärkeres Wachstum gegenüber dem Markt angestrebt wird, was zuletzt jedoch noch nicht zu einer zufriedenstellenden Ergebnissituation führte.

Zur Erreichung der strategischen Ziele werden vor diesem Hintergrund nach wie vor folgende Kernaspekte in den Vordergrund gestellt:

### Kontinuierliche Optimierung der operativen Systeme

Um in Zukunft ihre Marktposition zu behaupten, sieht sich die Geschäftsführung der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) permanent zu weiterer Optimierung und einem restriktiven Kostenmanagement veranlasst. Für Vollsortimenter wie SANHA werden der gezielte Ausbau der Bekanntheit, Schulungskonzepte und Kundenbindungsinstrumente zu zentralen Managementaufgaben und Differenzierungschancen. Die Geschäftsführung hat die konkrete Zielsetzung, den Anteil an Kunden, die mit EDI (Electronic Data Information) verbunden sind, laufend zu erhöhen. Zusätzlich müssen sich die Vertriebs- und Marketingkonzepte weiter konsequent an den regionalen Kundenanforderungen und Marktphasen (Komponententechnik vs. Systemlösungen) orientieren.

### Weiterentwicklung des Sortiments durch Innovationen und kontinuierliche Produktportfolioerweiterung

Das Unternehmen positioniert sich als qualitativ hochwertiger Spezialist mit einem breiten Produktsortiment von Rohren und Rohrverbindungen aus allen von Installateuren und Fachplanern eingesetzten, gängigen Materialien für den Sanitärfachhandel, die Heizungsindustrie und OEM's. Um auf diesem Markt wettbewerbsfähig zu bleiben, ist eine kontinuierliche Weiterentwicklung des Sortiments erforderlich. Hierfür verfügt der SANHA Konzern über eine F&E-Abteilung.

Weitere Innovationen sollen zu einem Ausbau des bisher unterrepräsentierten Industriekundengeschäfts führen.

In den vergangenen zehn Jahren wurden mehr als 60 Mio. EUR in das operative Geschäft investiert. Damit wurde nach Einschätzung des Managements der Grundstein für das Wachstum und die Ergebnisentwicklung gelegt, wobei sich der Investitionserfolg aus unserer Sicht noch zeigen muss.

#### Weitere Expansion in den Fokusregionen

Das Unternehmen verfügt über ein europäisches Vertriebsnetz an 19 Vertriebsstandorten und erzielt heute mehr als 60% seiner Umsätze im Ausland. Der SANHA Konzern strebt eine weitere Verbreiterung der Fachhandelsstruktur durch Gewinnung neuer Fachhandelspartner in den Fokusregionen an. Neue regionale Märkte sollen nicht forciert werden.

#### Wachstum durch Akquisitionen:

Im Rahmen seiner 5-Jahresstrategie hat die Geschäftsleitung beschlossen, das Wachstum nicht nur generisch voranzutreiben, sondern auch über Akquisitionen zu fördern, insbesondere im Vertriebsbereich, wobei die Umsetzung von einer Beteiligung bis zu einer kompletten Unternehmensübernahme reichen kann. Allerdings sehen wir hierfür aus Ratingsicht einen merklichen Ausbau der Innenfinanzierungskraft als notwendig an.

Die Strategie des Konzerns ist insgesamt als plausibel und nachvollziehbar zu bezeichnen. Das Unternehmen verfügt in Europa über eine starke, ausbaufähige Plattform und über ein marktorientiertes sowie zukunftsfähiges Produktportfolio. Wir halten die verfolgte Strategie im Hinblick auf die angestrebten Wachstumsraten für stimmig. Dennoch gilt es, ein besonderes Augenmerk auf die weitere Marktentwicklung insbesondere in Deutschland, dem nach wie vor größten Absatzmarkt für die Unternehmensgruppe, zu legen und die ergebnisorientierte Unternehmensführung in den Fokus der Strategie zu setzen.

#### **Rechnungswesen/Controlling**

Die Rechnungslegung der SANHA GmbH & Co. KG erfolgt nach den Regelungen des HGB. Die Einzelabschlüsse der Tochterunternehmen werden ebenfalls nach den Vorschriften des HGB aufgestellt und monatlich zentral durch die Konzern-Holding konsolidiert. Auf Basis der Ist-Zahlen erfolgen die jährliche Hochrechnung und die Forecast-Rechnungen, welche anhand von Soll-Ist-Vergleichen entsprechend aktualisiert werden. Die GuV- und Bilanzplanungen der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) haben einen zeitlichen Horizont bis zum Jahr 2018. Die Planungen basieren auf der relevanten Marktentwicklung. Das Neukundengeschäft sowie die in den letzten Jahren entwickelten Produkte für die Systemtechnik sind Treiber der Umsatzentwicklung und untermauern die Planung. Zudem verfügt das Unternehmen über einen rollierenden Forecast sowie Bedarf-, Produktionsgrob-, Produktionsfein- und Ressourcenplanungen und Lagerprognosen.

Das Controlling ist anhand eines ERP-Systems sehr gut ausgebaut. Das integrierte System entspricht der ganzen Wertschöpfungskette. Die einheitlichen Bottom-Up/Top-Down Planungsprozesse werden äußerst detailliert auf Produktebene und von allen Abteilungen (Vertrieb, Logistik, Montage und Produktion) abgestimmt. Die Zielevereinbarungen aller funktionalen Einheiten werden auf Basis der jährlichen Geschäfts- und Unternehmensplanungen bestimmt. Die Erreichung der Ziele wird monatlich anhand abgestimmter Kennziffern überwacht. Die Produktivität der Mitarbeiter wird täglich kontrolliert. Das Debitorenmanagement ist insgesamt gut ausgebaut. Die uns vorgestellten Controlling Systeme halten wir vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -komplexität für sinnvoll und sehr gut ausgebaut.

#### **Finanzen**

Die wirtschaftliche Situation der SANHA GmbH & Co. KG ist von einer hohen Saisonalität geprägt. Vor diesem Hintergrund sind entsprechende Finanzierungsquellen erforderlich. Mit der im Jahr 2013 begebenen Anleihe über zunächst nominal 25 Mio. EUR und den bestehenden Bank- und Factoringlinien im In- und Ausland stehen der SANHA Gruppe ausreichende Finanzierungsmittel für das operative Geschäft zur Verfügung.

Die Anleihe wurde Anfang des Jahres 2014 um nominal 12,5 Mio. EUR aufgestockt und im Rahmen eines Private Placements zu einem Ausgabekurs von 102,0% platziert. Die aus der Anleihe erzielte Liquidität diente dem Unternehmen zur Umsetzung der oben beschriebenen Strategien insbesondere im Hinblick auf künftiges Wachstum. Jedoch nicht, wie ursprünglich auch geplant, für Akquisitionen verwendet da nach Darstellung des Managements da nach Darstellung des Managements noch kein passendes Target gefunden wurde. Bei der Beurteilung des Unternehmens wurde davon ausgegangen, dass im Zuge konkreter Maßnahmen keine zusätzlichen Finanzierungsmittel mehr aufgenommen werden.

Im Zusammenhang mit der Neustrukturierung der Finanzierung, Investitionen für weitere Produktentwicklungen, Marketingmaßnahmen zur Steigerung des Bekanntheitsgrades und Vertriebsmaßnahmen für den Ausbau bestehender und den Aufbau neuer Märkte wurden die zugeflossenen liquiden Mittel aus der Emission und der Aufstockung der Anleihe planmäßig verwendet.

Durch die Verschuldung aus der Anleihebegebung haben sich allerdings sowohl die Brutto,- als auch Nettoverschuldung erhöht, so dass die Anforderungen an den Kapitaldienst ebenfalls entsprechend groß sind. Die Finanzaufwendungen im Geschäftsjahr 2015 betragen alleine rd. 4,4 Mio. EUR bei einem EBIT von rd. 1,7 Mio. EUR.

Die Gesamtfinanzierung der SANHA Gruppe stellte sich per 31.12.2015 mit rd. 63% aus Anleihemitteln und mit rd. 37% aus Bank- und Factoringfinanzierungen mit bestehenden Partnern dar.

Die regresslose Factoringlinie der SANHA GmbH & Co. KG kann bis zu 10,0 Mio. EUR im Inland in Anspruch genommen werden, für die polnische Tochtergesellschaft steht derzeit ein Factoringrahmen i.H.v. 4,8 Mio. EUR zur Verfügung.

Für die Finanzierungen in Polen wurden diverse Covenants kreditvertraglich vereinbart, die nach unseren bisherigen Beobachtungen eingehalten wurden.

Für das laufende Geschäft verfügt SANHA derzeit über ausreichende finanzielle Mittel.

## Risiken

Das Risikomanagement der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) ist der Größe des Unternehmens angemessen und ist gut ausgebaut. Für die Identifizierung, Bewertung und Steuerung von Risiken stehen dem Unternehmen geeignete Instrumente zur Verfügung.

Im Rahmen von regelmäßigen Managementmeetings und einer permanenten Überwachung der jährlichen und unterjährigen Zielerreichungsgrade erfolgt eine zeitnahe und zentrale Risikosteuerung.

Das bei der SANHA installierte Risikomanagementsystem ist vollumfänglich im QM – System der SANHA integriert und adressiert sämtliche potenziellen Risiken.

Neben den markt- und wettbewerbsbezogenen Risiken sind für die SANHA-Gruppe rechtliche, steuerliche und regulatorische Risiken relevant. Bei der gegebenen, umsichtigen Geschäftsführung sollten die Risiken beherrschbar sein.

## Aktuelle Entwicklung

Nachdem das deutsche Bruttoinlandsprodukt in 2014 um 1,5% gewachsen war, konnte die **deutsche Wirtschaft in 2015** das Wachstum auf 1,7% steigern. Dieser Anstieg wurde auch durch die Inlandsnachfrage getragen. Für den EURO-Raum ist ebenfalls mit einem Anstieg um 0,8% für das abgelaufene Kalenderjahr zu rechnen. Wir gehen derzeit für 2016 mit einem Wachstum für Deutschland auf Vorjahresniveau aus. In der für SANHA relevanten **Sanitär-Heizungs-Klima-Branche** hat das deutsche SHK-Handwerk im Jahr 2014 einen Umsatz i.H.v. 38,7 Mrd. EUR erwirtschaftet (Zahlen für das Jahr 2015 sind derzeit noch nicht verfügbar). Für das Jahr 2015 wurde mit einem realen Umsatzwachstum zwischen ein und zwei Prozent für das SHK-Handwerk gerechnet, das vom Sanierungs-, Kundendienst und Wartungsgeschäft in den Segmenten Bäder und Heizungen getrieben werden soll<sup>3</sup>.

Die folgende Tabelle zeigt die **Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern)** für die letzten vier Geschäftsjahre anhand ausgewählter Kennwerte. Im Zuge der Finanzanalyse der Creditreform Rating wurden die Konzernabschlusszahlen in strukturierte Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnungen überführt, weshalb ein direkter Vergleich mit den Werten der originären Jahresabschlüssen der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) nicht direkt möglich ist.

Die außerordentlichen Aufwendungen im Geschäftsjahr 2013 betrafen im Wesentlichen die Kosten der Anleihebegebung sowie die Wertberichtigung einer Forderung gegenüber einem Versicherungsunternehmen.

Im Geschäftsjahr 2014 betrafen die außerordentlichen Aufwendungen im Wesentlichen die Kosten für die Anleiheaufstockung. Weitere Sonderfaktoren haben das operative Geschäft negativ beeinflusst. Nähere Erläuterungen zu den Geschäftsjahren 2012 und 2013 sind in den Summaries der Vorjahre beschrieben.

SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) in Mio. EUR	Ist 2012	Ist 2013	Ist 2014	Ist (vorl.) 2015
Bereinigte Bilanzsumme	101,24	103,32	105,82	106,56
Eigenkapital <sup>4</sup>	24,11	22,06	15,70	12,32
Eigenmittel <sup>5</sup>	30,50	28,42	21,87	18,36
Eigenkapitalquote	23,82%	21,35%	14,84%	11,56%
Nettoverschuldung (Nettofinanzschulden/EBITDA)	2,63	4,48	9,36	6,42
Gesamtleistung	120,56	110,23	104,98	106,29
Rohertrag	49,66	51,77	48,66	52,28
EBIT	6,16	4,27	-0,30	1,67
EBT vor außerordentlichen Aufwendungen	2,33	0,60	-5,06	-2,65
Außerordentliche Aufwendungen	1,33	1,73	0,52	0,26
Gesamtkapitalrendite	5,00%	2,28%	0,18%	1,98%
Umsatzrendite	1,90%	0,52%	-5,04%	-2,59%
Cashflow zur Gesamtleistung	5,92%	4,99%	1,63%	3,60%

Im **Geschäftsjahr 2014** erzielte der Konzern bei Umsatzerlösen i.H.v. 102,38 Mio. EUR, einer Gesamtleistung i.H.v. 104,98 Mio. EUR einen Rohertrag i.H.v. 48,66 Mio. EUR und ein EBT i.H.v. -5,58 Mio. EUR. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass das Ergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr durch Sonderfaktoren insbesondere aus den wirtschaftlichen Folgen der Krise in der Ukraine/Russland (rd. 40%-iger Kursverfall Rubel/EURO) sowie bei den Legierungen (Umstellung von Rotguss auf Bleifrei) i.H.v. insgesamt rd. -2,2 Mio. EUR negativ beeinflusst wurde. Weiterhin wurden außerordentliche Aufwendungen i.H.v. 0,52 Mio. EUR ausgewiesen, die wesentlich aus der Aufstockung der Anleihe Anfang 2014 resultieren. Dennoch ist auch unter Bereinigung der Sondereinflüsse sowie der außerordentlichen Aufwendungen im Geschäftsjahr 2014 ein deutlich negatives Ergebnis (EBT) von -2,15 Mio. EUR zu konstatieren.

<sup>3</sup> <https://www.zvshk.de/zvshk/zentralverband/>

<sup>4</sup> Unter analytischer Berücksichtigung der selbst erstellten immateriellen Vermögensgegenstände, des Geschäfts- und Firmenwerts, der Forderungen gegen Gesellschafter, der passiven latenten Steuern, der Sonderposten für Investitionszuschüsse zum Anlagevermögen, der Währungsumrechnungsdifferenzen und des Unterschiedsbetrags aus der Kapitalkonsolidierung.

<sup>5</sup> dito Fußnote 4. Zusätzlich werden hier die Gesellschafterdarlehen berücksichtigt.

Damit lagen Umsatz und Ergebnis im Geschäftsjahr 2014 sowohl unter den Vorjahreszahlen, als auch deutlich unter den Planzahlen.

Im **Geschäftsjahr 2015** erzielte der Konzern nach den vorläufigen Ziffern bei Umsatzerlösen i.H.v. 105,25 Mio. EUR, einer Gesamtleistung i.H.v. 106,29 Mio. EUR einen Rohertrag i.H.v. 52,28 Mio. EUR und ein EBT i.H.v. -2,91 Mio. EUR. Auch in 2015 haben negative Währungskurseffekte das Ergebnis um insgesamt 0,6 Mio. EUR reduziert (Vorjahr -1,3 Mio. EUR). Im Jahr 2015 lagen sowohl die Umsatzerlöse, als auch das Ergebnis unter Plan, allerdings über Vorjahr. Damit ist zwar insgesamt eine verbesserte Ertragsstruktur zu konstatieren, die vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren durchgeführten, umfangreichen Investitionen erwarteten Effizienzsteigerungen haben sich jedoch noch nicht in dem gewünschten Maß eingestellt. Die Effizienzverbesserungen sollen sich nunmehr ab dem laufenden Geschäftsjahr 2016 in deutlich verbesserten EBT's auch in den Folgejahren zeigen. Dies bleibt abzuwarten.

Aufgrund des Jahresfehlbetrages im abgelaufenen Geschäftsjahr haben sich wichtige Finanzkennwerte wie die Eigenkapitalausstattung gegenüber dem Vorjahr nochmals reduziert. Die Eigenkapitalquote lag per 31.12.2015 nach der strukturierten (vorläufigen) Bilanz bei 11,56% (per 31.12.2014: 14,84%). Allerdings standen dem Unternehmen weiterhin Gesellschafterdarlehen i.H.v. 6,04 Mio. EUR (Vj. 6,17 Mio. EUR) zur Verfügung, die sich gegenüber dem Vorjahr lediglich durch Steuerzahlungen der Gesellschafter geringfügig reduziert haben.

Für die **Geschäftsjahre 2016 bis 2018** rechnet das Unternehmen wieder mit einem Umsatz- und Ertragswachstum. Nach einem vergleichsweise noch relativ geringen Ergebnis im laufenden Geschäftsjahr sollen die eingeleiteten Vertriebs- und Marketingmaßnahmen ab dem Geschäftsjahr 2016 wieder einen deutlichen Ergebniszuwachs generieren.

Die geplanten Investitionen in den Geschäftsjahren 2016 bis 2018 sind vor allem als Ersatzinvestitionen in technischen Anlagen und Maschinen geplant und liegen deutlich unter den Vorjahren und den jährlichen Abschreibungen, da die wesentlichen Investitionen in die Systemtechnik und die Fertigung von Fittings auf Basis der bleifreien Siliziumbronze nun abgeschlossen sind. Der erwartete Free-Cash-Flow sollte sich dementsprechend in den Planjahren 2016 bis 2018 deutlich steigern. Hinsichtlich der weiteren Ratingentwicklung halten wir eine merkliche Steigerung der Profitabilität mit einem positiven Vorzeichen und eine Steigerung der Innenfinanzierungskraft aus dem operativen Geschäft für wesentlich, um auch in Bezug auf die Außenfinanzierung stabile Verhältnisse langfristig gewährleisten zu können.

Die uns vorgelegten, konsolidierten Zahlen für das erste Quartal 2016 (Basis: Ist Januar und Februar zzgl. Hochrechnung März) zeigen über den entsprechenden Vorjahreszahlen liegende Umsatzerlöse, die jedoch noch rd. 3,3% unter dem Planwert liegen. Das Ergebnis (EBT) liegt zwar unter dem Vorjahreswert, allerdings deutlich über Plan. Vor dem Hintergrund des aktuellen Auftragsbestandes und der Auftragseingänge im ersten Quartal 2016 geht das Unternehmen von einem voll auf Planniveau liegenden Geschäftsverlauf für das erste Halbjahr 2016 aus.



## 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

## Kontakte

**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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://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](mailto:info@sanha.com)  
[www.sanha.de](http://www.sanha.de)

Geschäftsführung: Bernd Kaimer, Frank Schrick  
HR Essen A 9755