

Ausblick

Im Geschäftsjahr 2019 hat der SANHA Konzern sowohl quantitative als auch qualitative Fortschritte gemacht, sodass der Ratingausblick von stabil auf positiv angehoben werden könnte. Jedoch wirken die noch vorläufigen Geschäftszahlen 2019, das noch fehlende Compliance Zertifikat in Bezug auf die Financial Covenants der Anleihe und vor allem die drohenden negativen Folgen der COVID-19-Pandemie, auf den Ausblick stark belastend. Die sich abzeichnende außerordentlich negative Konjunktorentwicklung und die sich daraus ergebenden Folgen werden voraussichtlich auch das operative Geschäft von SANHA beeinträchtigen. Wir erwarten, dass SANHA seine positiven Prognosen für 2020 nicht erreichen wird. Wie genau, lässt sich vermutlich erst im Laufe des Jahres näher absehen. Inwieweit dem die von der Bundesregierung und staatsnahen Institutionen angekündigten Stützungsmaßnahmen entgegenwirken können, bleibt zunächst abzuwarten. Bislang getroffene Maßnahmen ermutigen jedoch. Dennoch überkompensieren die negativ wirkenden Einflussgrößen und vor allem die Risiken die im letzten Geschäftsjahr positiv wirkenden quantitativen wie qualitativen Auswirkungen, weshalb wir den Ausblick von zuletzt stabil auf negativ anpassen.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Konzernjahresabschluss der SANHA GmbH & Co. KG, strukturiert durch CRA

SANHA GmbH & Co. KG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (HGB, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2017	2018
Umsatz (Mio. EUR)	101,6	101,2
EBITDA (Mio. EUR)	9,9	9,2
EBIT (Mio. EUR)	4,2	3,5
EAT (Mio. EUR)	-0,1	1,5
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	-0,1	1,7
Bilanzsumme (Mio. EUR)	101,6	89,8
Eigenkapitalquote (%)	9,06	7,81
Kapitalbindungsdauer (Tage)	63,61	36,91
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	20,86	20,11
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	9,16	8,34
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	4,29	4,93
Gesamtkapitalrendite (%)	3,75	6,20

Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2018:

- + Insgesamt verbesserte Finanzkennzahlen jedoch ohne Niveaueffekt
- + Positives EAT
- + Rückläufige Bilanzsumme
- + Verbesserung der Verbindlichkeiten aus LuL
- + Gesamtkapitalrentabilität
- + Cashflow
- Außerordentlicher Ergebnisanteil
- Eigenkapitalquote
- Kapitalstruktur
- Deckungsgrad Anlagevermögen
- Zinsaufwand zum Fremdkapital
- EBIT Interest Coverage
- Net Total Debt / EBITDA
- Liquidität I. und II. Grades

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Einer der führenden europäischen Hersteller mit internationaler Präsenz
- + Breites und tiefes Sortiment bei Rohrleitungssystemen mit Werkzeugkompatibilität
- + Reife aber dennoch in Neuausrichtung befindliche Marktpositionierung
- + Derzeit noch wirkende, abgeschlossene Investitionsoffensive
- + Fortgeschrittene Digitalisierung der Geschäftsprozesse

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.

Aktuelle Ratingfaktoren zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) 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. 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.

- Wettbewerbsintensives, saisonales und preissensitives Geschäft
- Risiken auf Auslandsmärkten sowie Konjunkturabhängigkeit
- Anfälligkeit für exogene Störfaktoren
- Kapitalintensität; Strukturkosten

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Leichte Verbesserung des Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse 2019 auf Basis nicht testierter Jahresabschlusswerte
- + Abschluss neuer Kreditverträge belegen eine gewisse Kapitalmarktfähigkeit
- + Forcierte Konzentration auf margenstarke Produkte und Vertriebswege
- + Frühzeitige Beschäftigung mit einer Anschlussfinanzierung zur Anleihe
- Konjunkturelle Unsicherheiten / Risiken resultierend aus der COVID-19-Pandemie
- Verhaltene bis negative Ergebnisbeiträge auf Auslandsmärkten wie UK und Italien mit ansteigenden Länderrisiken
- Verbesserungswürdiger Liquiditätsspielraum

Prospektive Ratingfaktoren

- + Wirksamkeit der von der Bundesregierung und staatsnahen Institutionen angekündigten Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit COVID-19 und der Folgen
- + Stabile konjunkturelle Branchenentwicklung
- + Umsetzung des Verschuldungsabbaus
- + Verbesserung der Margensituation und Kosteneffizienz
- + Anhebung des Niveaus der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse
- + Verbesserung des direkten Marktzugangs und der Risiken auf Auslandsmärkten
- Anhaltende Krisensituation im Zusammenhang oder der Folge der COVID-19-Pandemie
- Branchenkonjunkturelle Eintrübung und Anstieg der exogenen Risiko- und Krisenfaktoren
- Merkliche Unterschreitung der selbst gesteckten Umsatz-, Ergebnis- und Bilanzplanung
- Rückgang der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse
- Außerordentliche negative Effekte
- Bruch der in den Anleihebedingungen enthaltenen (Financial-) Covenants

ESG-Faktoren

Im Fall der SANHA GmbH & Co. KG haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

(E) Environment

(S) Social

(G) Governance

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:

https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/The_Impact_of_ESG_Factors_on_Credit_Ratings.pdf

Best-Case Szenario: B-

Worst-Case Szenario: CC

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

Wegen der sich zuspitzenden konjunkturellen Situation in Folge der COVID-19-Pandemie sehen wir im Best-Case derzeit lediglich eine Bestätigung des Ratings von B- innerhalb einer Jahresfrist als möglich an. Dies nur bei Bestätigung der vorläufigen Jahresabschlusszahlen 2019 und der vom Unternehmen angestrebten Geschäfts- und Ergebniserwartungen 2020, bei hinreichendem Liquiditätsspielraum sowie einer Entspannung der sich derzeit dramatisch zeigenden Krisensituation und Konjunktorentwicklung sowie einer hinreichenden Wirksamkeit der Stützungsmaßnahmen der Bundesregierung und weiterer staatsnaher Institutionen im Bedarfsfall. Erreichbar erscheint bei einer schnellen konjunkturellen Erholung ein positiver Ratingausblick.

Worst-Case Szenario

In unserem jahresbezogenen Worst-Case-Szenario nehmen wir einen Rückgang des Ratings auf CC an. Ein solches Downgrade wäre bei einer Unterschreitung der vorläufigen Zahlen für 2019 und einem sich rückläufig zeigenden Geschäft mit einer Ergebnisschwäche und einem Liquiditätseingpass auf Konzernebene im Geschäftsjahresverlauf 2020 möglich, was nur durch staatliche Maßnahmen abgefangen werden kann. Derzeit sehen wir den erwarteten deutliche konjunkturellen Einbruch in Folge der COVID-19-Pandemie als Hauptrisiko auch für SANHA an. Eine Verschlechterung der Situation im Ausland, z.B. in Folge des BREXITs oder einer möglichen Staats- / Bankenkrise in Italien, könnte ebenfalls negativ wirken. Trotz diverser Verbesserungen in den letzten Jahren, sehen wir das Unternehmen weiterhin als anfällig für Störfaktoren an. Sollte das Unternehmen die in den Anleihebedingungen verankerten Covenants nicht einhalten können, könnte dies ebenfalls zu einem Downgrade im genannten Bereich führen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG | Quelle: (z.B.: Konzernabschluss 2018 und FC 2019 der SANHA GmbH & Co. KG und eigene Darstellung)

SANHA GmbH & Co. KG				
in Mio. EUR	2016	2017	2018	2019 (e)
Umsatz	99,0	101,6	101,2	101,2
EBITDA	8,4	9,9	9,2	10,6
EBIT	2,7	4,2	3,5	5,5
EBT	-1,5	0,3	2,1	1,8
EAT	-1,6	-0,1	1,5	0,6

Nachdem SANHA im Geschäftsjahr 2018, nach mehreren Jahren mit einem negativen EAT, einen Jahresüberschuss ausweisen konnte, wird dies, nach vorläufigen Angaben des Managements, im Geschäftsjahr 2019 bestätigt. Dabei war der Geschäftsverlauf insgesamt zufriedenstellend und weniger durch außergewöhnliche Effekte beeinflusst als das Vorjahr. Somit ist trotz eines zu erwartenden Rückgangs des EAT, eine verbesserte analytische operative Ergebniskraft für 2019 anzunehmen. Diese besteht aus einem merklich angestiegenen Rohertrag sowie einem verbesserten EBITDA und EBIT. Gründe hierfür sind ein veränderter Produktmix, eine Verlagerung von Absatzkanälen sowie realisierte Preiserhöhungen.

In Verbindung mit dem Finanzergebnis zeigt sich das Ergebnis vor Steuern zufriedenstellend. Höhere Ertragssteuern und eine aus der letzten Betriebsprüfung resultierende Umsatzsteuernachzahlung führen zu einem vergleichsweise bescheidenden Jahresüberschuss 2019. Wir vermerken, dass das Unternehmen damit die im vorangehenden Rating kommunizierten Ergebnisplanungen dennoch in etwa eingehalten hat. Da das Testat zum Konzernabschluss 2019 erwartungsgemäß noch aussteht, verbleiben gewisse Unsicherheiten in diesen Erwartungswerten.

Das Management konnte uns glaubhaft vermitteln, dass die Geschäftsentwicklung auch durch trendgemäße Entwicklungen der Digitalisierung, des E-Commerce und des Service wirksam unterstützt wurde. Hier sehen wir das Unternehmen als vergleichsweise zeitgemäß aufgestellt an.

Zunächst sahen wir im diesjährigen Ratingprozess realistische Chancen, dass dem Rating ein positiver Ausblick hinzugefügt werden könnte, da sich nach vorläufigen Werten ein leicht verbessertes Ergebnisniveau der Finanzkennzahlenanalyse für das Geschäftsjahr 2019 zeigt und der Jahresbeginn 2020 einen guten Geschäftsverlauf anzeigt. Allerdings überlagert derzeit die sich als dramatisch herausstellende, nahezu weltweite COVID-19-Pandemie sämtliche Prognoseannahmen für das laufende Geschäftsjahr 2020 und die weitere Zukunft von SANHA. So unterliegt SANHA, wie der überwiegende Teil der wirtschaftsaktiven Unternehmen und die gesamte Baubranche, potenziell den Folgen, welche die COVID-19-Pandemie und die in diesem Zusammenhang vorgenommenen weltweiten Maßnahmen auf die Wirtschaft bzw. Konjunktur haben. Derzeit wird vor allem mit einem starken konjunkturellen Einbruch der Gesamtwirtschaft für das zweite Quartal 2020 gerechnet². Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung prognostiziert in seinem am 30.03.2020 veröffentlichten Sondergutachten im Basisszenario einen konjunkturellen Rückgang des BIP von -1,5% im 1. und -4,5% im 2. Quartal 2020. In den sechs Quartalen danach rechnen die Experten wieder mit positiven Wachstumsraten, die sich im genannten Zeitraum sukzessive abflachen. Für das Gesamtjahr 2020 wird so ein negatives BIP-Wachstum von -2,8% prognostiziert. Wohingegen das BIP in 2021 wieder um 3,7% wachsen soll. Dies wird auch von der Wirksamkeit der Stützungsmaßnahmen der Bundesregierung und staatsnaher Institutionen, wie der KfW und den Bürgschaftsbanken, abhängen. Neben Branchen wie der Gastronomie, Hotellerie und dem Reisegewerbe, ist vor allem wegen der weltweiten Auswirkungen mit erheblichen Einbußen im Außenhandel zu rechnen.

Im Zuge der Krise sind erhebliche Einbußen im privaten Konsum insbesondere bei größeren Investitionen zu erwarten. Aber auch für die Baubranche sehen wir Risiken aus Bau- und Projektverzögerungen als Folge der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie. Auch wenn es z.B. wegen der bestehenden Baugenehmigungen in der Bauwirtschaft zu einem abgemilderten und mitunter zeitlich verlagerten Konjunkturabschwung kommen dürfte, sehen wir dennoch mittelfristig, auch aus bereits bestehenden branchenkonjunkturellen Anzeichen, das Risiko eines Abschwungs. Dabei dürfte der Wohnungsbau davon weniger betroffen sein als der Gewerbebau. Trotz des guten Geschäftsjahresstarts 2020 gehen wir für SANHA von einer Verschlechterung der Finanzkennzahlen 2020 aus. Wie genau, lässt sich voraussichtlich erst im Laufe des Jahres 2020 hinreichend abschätzen. SANHA hat nach unserer Meinung in den vergangenen konjunkturstarke Jahren nicht die Substanz aufgebaut, um sich einem massiven negativen konjunkturellen Trend mit hinreichender Stabilität entgegenstellen zu können. Die damit verbundenen Risiken verhinderten in Vorjahren ein höheres Ratingniveau und bedingen in diesem Rating den gewählten negativen Outlook. Unterjährig ist damit eine negative Ratingaktion nicht auszuschließen. SANHA sollte für die kommenden Monate allerdings den notwendigen Liquiditätsspielraum haben. Das Unternehmen ist dennoch, wie ein wesentlicher Teil der deutschen (mittelständischen) Unternehmen, in erhöhtem Maße von exogenen Faktoren abhängig. Hierzu könnten auch die Entwicklungen auf Auslandsmärkten und die dortigen Maßnahmen gegen die Pandemie und die Konjunkturkrise beitragen. Es ist begründet zu vermuten, dass auch SANHA im Bedarfsfall von den diversen staatlichen Stützungsmaßnahmen profitieren würde, was das Rating derzeit nach unten absichert. Dies mit dennoch potenziell negativer Ratingindikation. Somit verbleiben erhebliche Unsicherheiten und Herausforderungen, welche die Risikoposition des Unternehmens insgesamt verschlechtern.

² Quelle: <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/sondergutachten-2020.html?return-Url=%2Fpresse.html&cHash=fbecdf0dd8bec325ee785b7c8b202683>

Anhang

Ratinghistorie

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

Tabelle 3: 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

Bei dem hier vorliegenden Rating³ handelt es sich um ein beauftragtes (solicited) Rating im regulatorischen Sinne. Die Geschäftsführung der SANHA GmbH & Co. KG hat uns am 7. Januar 2020 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 2014 bis 2018.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 4. März 2019 in Essen unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Bernd Kaimer, CEO
- Robert Wawrzyniak, Leiter Controlling

Ergänzend zu den uns aus den Vorjahren und aus dem unterjährigen Monitoring vorliegenden Unterlagen wurden von der Testunternehmen im Rahmen des Updates folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

³ 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 2018
- Konzernhalbjahresfinanzbericht 2019
- Konzern-Finanzbericht per 30.09.2019
- Vorläufige Bilanz, GuV und Kapitalflussrechnung 2019 sowie der wesentlichen Konzerntöchter
- Businessplanung 2020 bis 2023
- Aufteilung der Umsätze nach Ländern
- Diverse Detailinformationen des Rechnungswesens und Controllings
- Informationen zu Debitoren und Kreditoren

Finanzen

- Bankenspiegel per 31.12.2019 und 29.02.2020
- Neue hinzugekommene Kreditverträge
- Auskünfte zu Covenants

Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Handelsregisterauszug
- 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	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/Ratingsystematik_Unternehmensratings_2.3.pdf
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/CRAG_Grundlagen_und_Prinzipien_Ratings_V1_3_01-2018.pdf

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
Christian Konieczny	Lead-Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de
Rudger van Mook	Analyst	R.vanMook@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Natallia Berthold	PAC	N.Berthold@creditreform-rating.de

Am 30. März 2020 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 30. März 2020, zusammen mit den wesentlichen Gründen, die zum Rating geführt haben, 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, kann dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnommen werden.

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:

https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/The_Impact_of_ESG_Factors_on_Credit_Ratings.pdf

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 die bewerteten Unternehmen und Emissionen (Ratingobjekte) 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 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 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
Hellersbergstraße 11
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: Prof. Dr. Helmut Rödl

HR Neuss B 10522