

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

SANHA GmbH & Co. KG (Konzern), Essen		Rating: <b>BB+</b>	PD 1-jährig: <b>0,70%</b>
		Erstellt am:	18.04.2013
Creditreform ID:	5110377243	Gültig bis max.:	17.04.2014
Geschäftsführung:	Bernd Kaimer, CEO Frank Schrick, CSO	Mitarbeiter:	653
		Gesamtleistung 2012 (Konzern):	120,56 Mio. EUR
(Haupt-)Branche:	Herstellung von Metallwaren		

#### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

### Zusammenfassung

Die SANHA GmbH & Co. KG ist ein mittelständisches Familienunternehmen, das Rohrleitungskomponenten und -systeme aus primär metallischen Werkstoffen (Kupfer, Messing, Rotguss, 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 2012 (Bilanzstichtag: 31.12.) mit 653 Mitarbeitern Umsatzerlöse i.H.v. 118,55 Mio. EUR (Vj. 102,85 Mio. EUR) und ein EBT vor außerordentlichen Aufwendungen<sup>1</sup> i.H.v. 2,39 Mio. EUR (Vj. 0,81 Mio. EUR<sup>2</sup>).

### Strukturinformationen

Die Gründung der SANHA erfolgte im Jahr 1964 durch Marianne und Friedhelm Kaimer in Essen. Primäre Tätigkeit des Unternehmens war der Handel mit Sanitär- und Heizungszubehör. Im Jahr 1968 hat die Gesellschaft den Verkauf von LötfitTINGS aus Kupfer und Kupferlegierung unter ihrer eigenen Marke „SANHA“ begonnen. Die operativen Werke NiroSan Edelstahl in Schmiedefeld und SOSTA Edelstahlrohrwerk in Berlin wurden 2000 bzw. 2003 von der SANHA Gruppe übernommen.

Die SANHA GmbH & Co. KG wurde am 13.12.2011 als Kommanditgesellschaft gegründet und im Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter der Nummer HRA 9755 eingetragen. Kommanditisten der SANHA GmbH & Co. KG ist die Familie Kaimer zu 100%.

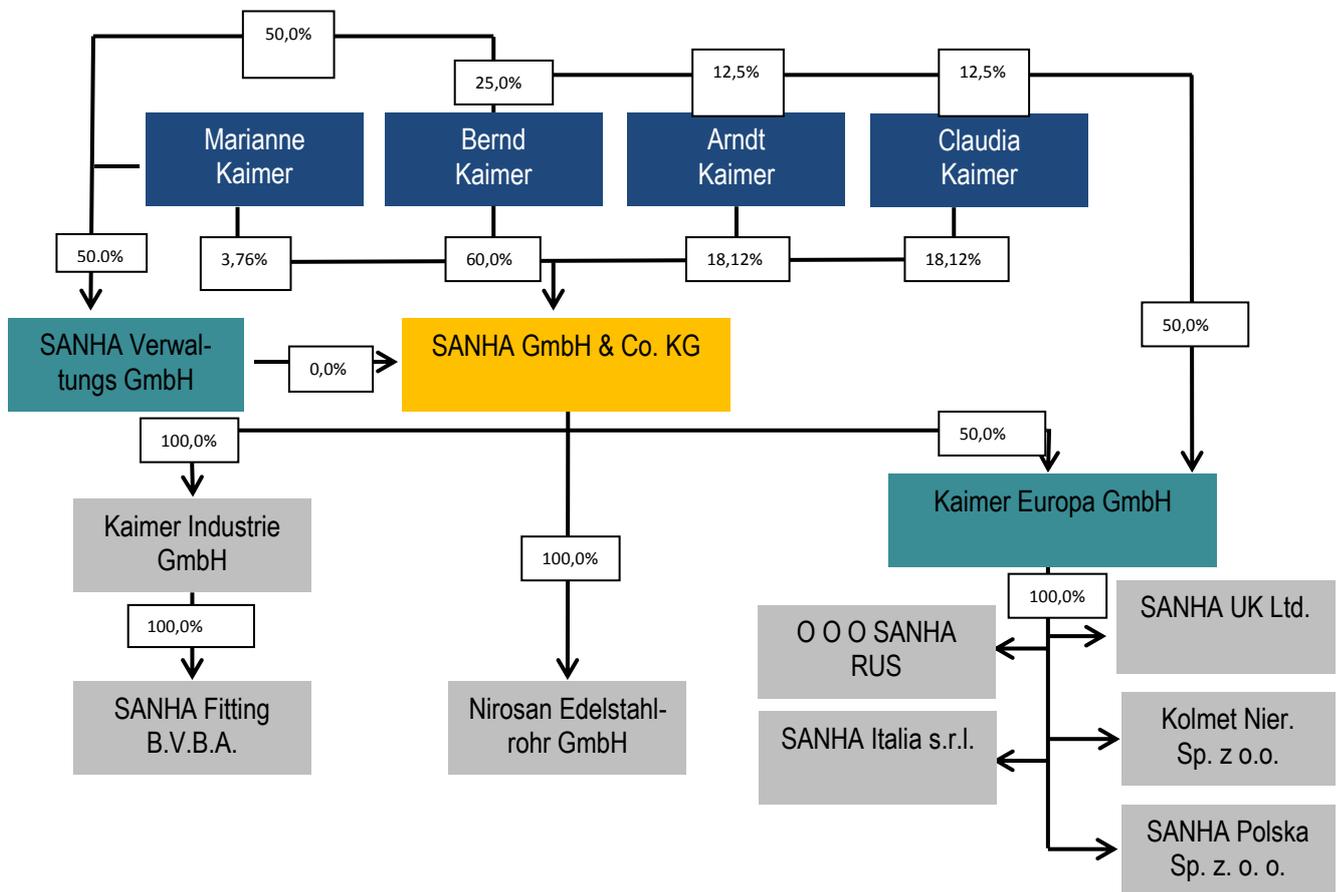
<sup>1</sup> Gemäß der von der Creditreform Rating AG strukturierten Gewinn- und Verlustrechnungen.

<sup>2</sup> Die SANHA GmbH & Co. KG hat zur wirtschaftlichen Vergleichbarkeit für das Geschäftsjahr 2011 eine "Als ob" Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung unter Berücksichtigung des Konsolidierungskreises zum 31. Dezember 2010 sowie unter Berücksichtigung des Konsolidierungskreises ab dem 31. Dezember 2011 erstellt. Im Rahmen der neuen Ordnung sind zusätzliche Abschreibungen auf gehobene stille Reserven und Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 1,45 Mio. EUR angefallen, die in dieser „Als ob“ Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung noch nicht erfolgt sind. Unter Berücksichtigung der neuen Ordnung ergäbe sich ein EBT vor außerordentlichen Aufwendungen i.H.v. -0,63 Mio. EUR.

Die Gesellschaft ist mit Wirkung zum 31.12.2011 mit der SANHA Kaimer GmbH & Co. KG Holding KG verschmolzen worden, die in dieser Form aus der Anwachsung des Vermögens der SANHA Kaimer GmbH & Co. KG und der NiroSan Multifit Edelstahlleitungssysteme GmbH & Co. KG mit Wirkung zum 27.12.2011 entstanden ist. Die Kaimer GmbH & Co. Holding KG hat sich am 09.12.2011 zur SANHA Kaimer GmbH & Co. Holding KG umfirmiert. Nach der Verschmelzung hält die SANHA GmbH & Co. KG mittelbar bzw. unmittelbar sämtliche Anteile bzw. die Mehrheit der Anteile an drei inländischen und sechs ausländischen Tochtergesellschaften (siehe folgendes Diagramm).

Als Konsequenz der gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierung wurden in verschiedenen Unternehmensbereichen organisatorische Anpassungen vorgenommen. Der Vertrieb wurde unter der erweiterten Geschäftsführung auf die Märkte ausgerichtet. Im Bereich des CFO wurde mit der Einführung eines Werks-Controlling begonnen und das Treasury gruppenübergreifend als Holdingfunktion neu etabliert. Auch in der EDV konnte die gesellschaftsrechtliche Umstrukturierung zeitgerecht umgesetzt werden und weitere hausinterne Programmierungen sowie Projekte zur Optimierung von Organisation, Steuerung und Kontrolle wurden erfolgreich abgeschlossen.

Die SANHA-Gruppe stellt sich zum Analysezeitpunkt im Detail wie folgt dar:



Quelle: SANHA GmbH & Co. KG

## Markt, Produkte

Hauptabsatzmarkt des Konzerns ist Deutschland, auf dem das Unternehmen rd. 47% seines Bruttoumsatzes im Geschäftsjahr 2012 erzielt hat. Weitere relevante Märkte für den SANHA Konzern sind Europa und insbesondere Frankreich, Großbritannien, Benelux, Polen, Skandinavien und Tschechien (Fokusländer). Das Unternehmen hält angabegemäß einen Marktanteil von rd. 9% in Deutschland und rd. 9% in den Fokusregionen.

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 Mittbewerber 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, welche ausschließlich Rohrleitungssysteme anbieten und sich damit von den Systemintegratoren unterscheiden. 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 erhebliches 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 derzeit von der guten Hochbaukonjunktur. Deutschland hat von den für die SANHA wichtigen Regionen mit 205 Mrd. EUR das größte Hochbauvolumen (im Vergleich dazu Tschechien mit nur 10 Mrd. EUR). Weitere Trends wirken sich ebenfalls positiv auf die Marktentwicklung von Rohrleitungssystemen in Gebäuden aus. Das gesteigerte Gesundheitsbewusstsein fordert neue Normen, was grundsätzlich zu einer höheren Anzahl von Rohrleitungsmetern führt. Zudem ist zu erwarten, dass Sprinkleranlagen auch in bestimmten Bereichen privater Gebäude gesetzliche Vorschrift werden, so dass sich ein wachsendes Marktpotenzial für Rohrleitungssysteme ergibt. 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 beträgt angabegemäß 1,3 Mrd. EUR, wobei Deutschland mit einem Anteil von 52% den größten Markt darstellt.

Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) sieht sich im Sanitär-Heizungs-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 gilt für die gesamte Logistikkette. 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.

Die Kompatibilität der von SANHA hergestellten Produkte mit bereits vorhandenen Werkzeugen der Wettbewerber in den Händen der Installateure und Monteure im Bereich der Pressfittings stellt einen Wettbewerbsvorteil dar. Der SANHA Konzern übernimmt als einziger Hersteller die Gewährleistung für die Dichtheit der Pressverbindungen mit herstellerunabhängigen Presswerkzeugen- und -profilen.

Das Unternehmen plant in den nächsten Jahren, neue innovative Produkte im Markt zu platzieren. Die systematische Produktentwicklung ist Kernbestandteil der Unternehmenspositionierung. Die Markteinführung eines erweiterten, umfassenden, leistungsfähigen Produktsortiments sowie attraktive Preise und 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 die Sanitärfachplaner, Installateure und Subcontractoren liefern.

Durch Kooperationen mit führenden Fachhandelsgruppen baut der Konzern Kundennähe auf. Die umsatzstärksten Kunden sichern in 2012 ca. 42% des europaweiten Absatzes. Abhängigkeiten auf Kundenseite bestehen nicht.

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.

Laut einer aktuellen Sanitär-Heizungs-Klima-Studie war das Jahr 2012 anfänglich positiv für das entsprechende Handwerk geprägt. Nach dem Sinken des Geschäftsklima-Index im Dezember 2012 auf 15,7 hat sich die Stimmung im Sanitär-Heizungs-Klima-Handwerk Bereich deutlich verbessert und der Index ist auf 30,4 Indexpunkte gestiegen. Dabei sticht der Bereich Heizungsbau mit deutlich besseren Wachstumsprognosen für das Jahr 2013 heraus. Für die Bereiche Sanitär und Installation ist eine stabile Entwicklung zu erwarten.

Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) produziert und vertreibt rd. 8.000 unterschiedliche Rohre und Rohrleitungskomponenten für die wichtigsten Anwendungsgebiete wie z.B. Trinkwasser, Heizung, Kühlung, Druckluft, Gas oder Sprinkleranlagen. 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.

Die SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) verfügt über ein komplementäres Leistungsspektrum, das aus Komponententechnik und Systemtechnik besteht. Dabei liegt der Produktschwerpunkt des SANHA Konzerns bei Pressfittings mit dazugehörigen Systemrohen, auf die 71% des Umsatzes entfällt. Zu dieser Produktklasse gehören Pressfittings aus Kupfer, -legierungen, bleifreie Kupferlegierungen, Edelstahl und C-Stahl, Steckfittings sowie Systemrohre aus Edelstahl, C-Stahl und Kunststoff sowie Kunststoffverbund. Weiteres Geschäftsvolumen (ca. ein Viertel des Umsatzes) entfällt auf die Komponententechnik-Produkte, d.h. Lötfitings aus Kupfer, Rotguss und Messing, Gewindefittings aus Rotguss, Messing und Temperguss.

Im Hinblick auf eine nachhaltige Geschäftsentwicklung wurde der Schwerpunkt des Geschäfts innerhalb der letzten 6 Jahre zunehmend von der Komponententechnik zur Systemtechnik ausgerichtet. Neben den höheren Margen erfüllt die Systemtechnik die Anforderungen der Kunden bezüglich der Schnelligkeit deutlich besser. Zudem und im Gegensatz zur Komponententechnik wird die Gewährleistung der Produkte in der Systemtechnik durch die Hersteller sichergestellt. Ein anderer Vorteil der Systemtechnik liegt in der geringeren Rohstoffvolatilität aufgrund des niedrigeren Materialeinsatzes. Die heutige Nachfrage nach gesunden und umweltbewussten Produkten in den Fokusregionen sprechen darüber hinaus für eine weitere Steigerung des Potenzials in diesem Segment. Der Markt für Systemtechnik ist tatsächlich im Zeitraum 2009 bis 2012 um rd. 4,2% gestiegen. Aus diesen Gründen konzentriert sich das Unternehmen auf weiteres Wachstum in der Systemtechnik, die 2013 einen Anteil von 73% am Gesamtumsatz ausmachen soll.

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. Der Produktionsstandort Berlin wird von der NiroSan Edelstahlrohr GmbH betrieben. Das Werk verfügt über eine Produktionshalle mit einer Grundfläche von ca. 10.000,00 m<sup>2</sup>. Dort werden Edelstahlrohre für die Systemtechnik hergestellt. Die in Berlin produzierten Edelstahlrohre werden über die Holding und Vertriebsgesellschaft SANHA GmbH & Co. KG europaweit vertrieben. Des Weiteren dienen die Fertigerzeugnisse der NiroSan Edelstahlrohr GmbH dem ebenfalls produzierenden Werk in Schmiedefeld bei Dresden als Vormaterial für die dortige Fitting-Herstellung. Im Werk sind insgesamt 35 Mitarbeiter tätig. Am Standort Schmiedefeld werden Produkte aus Edelstahl und C-Stahl für die Systemtechnik in allen Dimensionen und Formen produziert. Die aktuelle Auslastung des Werkes liegt bei 95%. Das Werk Legnica in Polen konzentriert sich auf Kupferlegierungen und dient gleichzeitig als Logistikzentrum für Zentraleuropa. Dort werden auch Heizungswandpaneele gefertigt und alle Produkte der SANHA Gruppe montiert und verpackt. Dementsprechend sind dort große Teile der Belegschaft beschäftigt (240 Mit-

arbeiter). Ein weiteres Werk liegt in Belgien/Ternat. Das Unternehmen produziert an diesem Standort Kupfer-, Press- und Lötittings. Zusätzlich ist das Werk in der Lage, Spezialanlagen und Werkzeuge zu bauen und kann damit als Back-Up für das Werk in Schmiedefeld für die Fertigung von Systemfittings aus C-Stahl und Edelstahl genutzt werden.

## 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.

Zur Erreichung der strategischen Ziele werden 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, auf 50% 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 mit 23 Mitarbeitern. Zu den Innovationen gehören derzeit u.a. Heizungswandpaneele und Fittings aus bleifreien Kupferlegierungen. Zudem gehören Kunststoffrohrsysteme sowie neue Anwendungsgebiete für Rohrleitungssysteme in der Haustechnik zu den Neuerungen, die einen schnellen und sicheren Einbau der Rohrleitungssysteme gewährleisten und die den aktuellen Produktrends entsprechen.

Weitere Innovationen sollen zu einem Ausbau des Industriekundengeschäfts führen. Zusätzliche Potenziale des Konzerns befinden sich in der Lebensmittel- und Anlagenbranche, im Behälterbau sowie in der Chemikalienindustrie.

In den vergangenen zehn Jahren wurden rd. 53 Mio. EUR in das operative Geschäft investiert. Damit wurde der Grundstein für das Wachstum und die Ergebnisentwicklung gelegt.

### Weitere Expansion in den Fokusregionen

Der Vertrieb ist nach Regionen organisiert und die Rohrleitungssysteme werden gemäß den regionalen Anforderungen zertifiziert. Das Unternehmen verfügt über ein europäisches Vertriebsnetz an 19 Vertriebsstandorten und erzielt heute 53% seiner Umsätze im Ausland. Die wichtigsten Exportmärkte sind Skandinavien, Polen, Frankreich, Benelux, Tschechien und Großbritannien. Der SANHA Konzern strebt eine weitere Verbreiterung der Fachhandelsstruktur durch Gewinnung neuer Fachhandelspartner in diesen Fokusregionen an. Das Marktvolumen für Sanitär-Heizungs-Klima-Anwendungen insgesamt in Europa beträgt angabegemäß rd. 82 Mrd. EUR und es wird für die kommenden Jahre bis 2014 ein Wachstum von 2,2% p.a. prognostiziert. In den Fokusregionen in Europa beträgt das für die SANHA relevante Marktvolumen für Rohrleitungssysteme (Rohrverbindungen und Systemrohre) angabegemäß 1,3 Mrd. EUR und es wird eine Zunahme des Marktvolumens um 2,6% p.a. (CAGR) von 2012 bis zum Jahr 2015 prognostiziert.

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.

### 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 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 2015. 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. Insgesamt erachten wir die Planungen des Konzerns unter Berücksichtigung der heutigen Marktsituation als konservativ und gut ausgebaut.

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. Die Lagerbestände werden kontrolliert gesteuert, um eine Lieferfähigkeit von mindestens 95% zu gewährleisten. Der Produktlebenszyklus ist systematisch gemanagt. Das Debitorenmanagement wird von einer eigenen Abteilung geführt und ist insgesamt gut ausgebaut. Alle Investitionen ab 10 TEUR werden zentral gemanagt und im Budget besprochen. Die Sicherheit der IT-Daten ist mit einem täglichen Back-Up gewährleistet. Die uns vorgestellten Controllingssysteme 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 ist eine Finanzierung über entsprechende Bankkredite erforderlich. Zum Analysezeitpunkt standen der SANHA in Deutschland Kontokorrentlinien i.H.v. knapp 7,7 Mio. EUR zur Verfügung, die bis zum 31.12.2013 eingeräumt wurden.

Darüber hinaus verfügt das Unternehmen über eine regresslose Factoringlinie bis zu 10,0 Mio. EUR im Inland, so dass insgesamt ein ausreichender Finanzierungsraum zur Verfügung steht.

Unter Einbezug der bestehenden Bankdarlehen (3,1 Mio. EUR) und Schuldscheindarlehen (4,2 Mio. EUR) belaufen sich zum Ratingzeitpunkt die Gesamtfinanzierungsfazilitäten in Deutschland zum Analysezeitpunkt damit auf rd. 25 Mio. EUR.

Die Kontokorrentlinien waren zum Analysezeitpunkt mit rd. 90% ausgelastet; unter Einbezug der Factoringlinie ist eine Auslastung der kurzfristigen Finanzierungslinien i.H.v. rd. 65% zu konstatieren.

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 ist die Emission einer Anleihe i.H.v. 25 Mio. EUR vorgesehen. Vom Anleiheerlös sollen rd. 50% für die Neustrukturierung/Ablösung von bestehenden Bankverbindlichkeiten und rd. 50% für Wachstumsinvestitionen verwendet werden.

## Risiken

Das Risikomanagement der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) ist der Größe des Unternehmens angemessen und bereits sehr 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 sehr zeitnahe und zentrale Risikosteuerung.

Das Risikomanagement der SANHA-Gruppe dient mit seinen verschiedenen Bausteinen der Sicherung der bestehenden Vermögenswerte und der Ertragslage sowie der Absicherung zukünftiger wertschaffender Erfolgspotentiale. Das bestehende Risikomanagement ist für die SANHA ein wesentlicher und gelebter Bestandteil der Unternehmensführung. Wesentliche Aufgaben des aufgebauten Risikomanagements sind die Risikoerkennung, -analyse und -steuerung. Dadurch wird die Geschäftsführung in die Lage versetzt, Risiken bei ihren Entscheidungen zu berücksichtigen und vor Eintritt eines Schadens rechtzeitig zu reagieren.

Das bei der SANHA installierte Risikomanagementsystem ist vollumfänglich im QM – System der SANHA integriert und adressiert sämtliche potenziellen Risiken, die sich in die folgenden drei großen Bereiche aufteilen lassen:

### Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der SANHA-Gruppe

- Die Produkte, die Dienstleistungen sowie internen Prozesse sind im Rahmen des Qualitätsmanagementsystems nach ISO 9001 – 2000 zertifiziert. Dies ist bereits langjährige betriebliche Übung. Das QM System wird kontinuierlich ausgebaut. Im April 2013 wird bei der Muttergesellschaft SE wieder planmäßig das externe Überwachungs-Audit stattfinden.
- Zur Erreichung der angestrebten Wachstums- und Unternehmensziele ist die Beschaffung von Eigen- oder Fremdkapital eine kontinuierliche Anforderung. Für diese Aufgabe besteht ein Finanzierungs-konzept der SANHA-Gruppe.
- Die zeitnahe und vollständige Transparenz der Geschäfts- und Unternehmenszahlen bildet eine weitere Säule des Risikomanagementsystems. Durch das aktuell eingeführte integrierte Management-Reporting-System wird die monatliche Berichterstattung mit Plan-Ist-Vergleichen für alle Vertriebs-, Werks- und Logistikbereiche abgerundet und bildet das zentrale Element der internen Berichterstattung.
- Als international tätiges Unternehmen generiert die SANHA-Gruppe Aufwendungen und Erträge in verschiedenen Währungen und ist Währungs- und Zinsrisiken ausgesetzt. Der Großteil der Aufwendungen der SANHA-Gruppe fällt in Euro an und ebenso wird der deutlich überwiegende Teil des Umsatzes ebenfalls in Euro erzielt. Die SANHA-Gruppe schließt dazu in der Regel Währungssicherungsgeschäfte in gezieltem Umfang ab, um hinsichtlich der Umsätze in anderen Währungen als dem Euro Wechselkursrisiken zu vermeiden. Bei langfristigen Darlehensverträgen werden entsprechende Zinsrisiken geprüft und bei Bedarf abgesichert.
- Für SANHA spielt die Entwicklung bestimmter Rohstoffpreise sowie die Energiepreise eine Rolle. Der Preis der benötigten Rohmaterialien (z. B. Kupferrohr) hängt wesentlich von bestimmten Rohstoffpreisen ab (z. B. Kupfer). Gemäß den bestehenden Vereinbarungen mit Kunden ist ANHA heute in der Lage, entsprechende Preisveränderungen auf der Rohstoffseite zügig an den Markt weiterzugeben. Um auf die mögliche Volatilität an den Rohstoffmärkten angemessen und schnell reagieren zu können, wurden entsprechende Forecast Instrumente entwickelt, die es erlauben, rechtzeitig die entsprechenden Maßnahmen zur Preisanpassung einzuleiten.
- Für die Werke der SANHA-Gruppe ist die jederzeitige Verfügbarkeit von Rohmaterialien eine zentrale Anforderung. Der überwiegende Teil der von den Werken benötigten Rohmaterialien, Produkte und Dienstleistungen kann von verschiedenen Anbietern bezogen werden, so dass hier keine Abhängigkeiten bestehen.
- SANHA setzt im Rahmen der Geschäftstätigkeit für zahlreiche Prozesse IT-Systeme ein und ist von deren ordnungsgemäßer Funktion abhängig. Durch die bestehenden Notfall-Managementsysteme

hat SANHA entsprechende Vorkehrungen zum Ausfallschutz und zur rechtzeitigen Datensicherung bei Störungen und Ausfällen von IT-Systemen getroffen.

#### Markt- und wettbewerbsbezogene Risiken

- Durch die systematische Anbindung der Außendienstmitarbeiter an unsere Warenwirtschafts- und Vertriebssoftware (CRM) ist eine enge Verbindung zwischen Unternehmen und Markt geschaffen. Die Auswertung dieser Informationen gewährleistet eine zeitnahe Information über die Veränderungen im Markt.
- Im Zuge der Entwicklung neuer oder verbesserter Produkte oder anderer Leistungen werden Investitionen und die verfolgten Umsatz- und Ertragsziele pro Funktionsbereich und Werk geplant, gesteuert und kontrolliert. Dazu sind die entsprechenden Controllingssysteme inzwischen einheitlich in allen Werken eingeführt und produktiv (mit Ausnahme von Polen, dort ist die Einführung 2013 geplant).
- Die allgemeine wirtschaftliche Lage und die konjunkturelle Entwicklung in den Absatzregionen hat maßgeblichen Einfluss auf die Nachfrage nach Rohrleitungssystemen und -komponenten der SANHA-Gruppe. Dazu gibt es aktuelle Marktstudien. Deren Erkenntnisse fließen in die jährlich erstellte SANHA Planung.

#### Rechtliche, steuerliche und regulatorische Risiken

- Marken-, Prozess- und Produktentwicklungen der SANHA sind sensible Unternehmenswerte, die entsprechend zu schützen sind. Die Wettbewerbsfähigkeit der SANHA hängt insofern vom Schutz ihres technologischen Know-hows und vom Schutz gegen die Nutzung dieses Know-hows durch Dritte ab. SANHA entscheidet jeweils im Einzelfall, ob für bestimmte Entwicklungen Marken- und/oder Gebrauchsmuster bzw. Patentschutz beantragt wird oder aber ob angestrebt wird, das jeweilige technologische Know-how durch strikte Geheimhaltung für das Unternehmen zu sichern.
- Die SANHA vermarktet ihre Produkte und sonstigen Leistungen in weiten Teilen Europas mit wesentlichen Standorten in Deutschland, Polen, Belgien, dem Vereinigten Königreich und Russland. Im letzten Geschäftsjahr 2012. Insofern spielen auch die Anforderungen von ausländischen Gesetzen und Vorschriften eine wichtige Rolle in der Unternehmenspolitik. Die enge Zusammenarbeit mit lokalen Juristen ist durch SANHA sichergestellt.
- Die SANHA-Gruppe unterliegt vielfältigen umweltrechtlichen und anderen regulatorischen Anforderungen wie z.B. im Hinblick auf die Qualität des Trinkwassers. Als international tätige Unternehmensgruppe unterliegt SANHA nicht nur deutschen Vorschriften, sondern auch den Gesetzgebungen anderer Staaten sowie der Europäischen Union, die sich ständig fortentwickeln und anspruchsvoller werden. Für die Produkte hält SANHA europaweit entsprechende lokale Zertifizierungen. An den Produktionsstandorten der SANHA bestehen ebenfalls die notwendigen Zulassungen für die Fertigung.
- Das Compliance-System der SANHA ist seit 2006 verstärkt worden. Entsprechende Verhaltensrichtlinien wurden ausgerollt. Damit wurden die Voraussetzungen geschaffen, um u.a. den allgemeinen Richtlinien des fairen Wettbewerbs umfassend zu entsprechen.

### Aktuelle Entwicklung

Nachdem sich die **wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland** mit einem Wachstum von 3,0% des BIP in 2011 noch deutlich positiv darstellte, bremst die europäische Staats- und Schuldenkrise aktuell auch die deutsche Konjunktur aus. Aus Jahressicht betrug die Zuwachsrate des realen BIP für das Jahr 2012 0,7 Prozent. Dabei ließ die konjunkturelle Dynamik der deutschen Volkswirtschaft im Verlauf des Jahres 2012 kontinuierlich nach. Insgesamt konnte sich die deutsche Konjunktur nicht vom schwierigen internationalen Umfeld abkoppeln. Es ist zu erwarten, dass das Wirtschaftswachstum im Jahr 2013 jahresdurchschnittlich in der Spanne zwischen 0,5 und 0,7 Prozent liegt. Prinzipiell dürfte das reale BIP den Wert von 2012 nicht weit übersteigen. Dabei wird das konjunkturelle und finanzielle Geschehen Deutschlands auch im laufenden Jahr von der europäischen Vertrauenskrise und der Anpassungsrezession im Euro-Raum geprägt sein. Es ist dennoch nicht davon auszugehen, dass der Konjunkturrückgang des vierten Quartals 2012 der Beginn einer nachhaltigen Schwächephase ist. Nach einem schwachen Winterhalbjahr dürfte sich das Wachstum

im Jahresverlauf beschleunigen. Der konjunkturellen Prognose liegen die Annahmen zugrunde, dass die globale Konjunktur wieder Fahrt aufnimmt und sich der Euro-Raum im Zuge eines voranschreitenden Reformprozesses stabilisiert. Die Konjunktur im Euro-Raum wird nach wie vor von den Anpassungsrezessionen in der Peripherie gelähmt. Dennoch ist es wahrscheinlich, dass sich die Lage im laufenden Jahr stabilisiert und die Unsicherheit eingedämmt wird.

Die folgende Tabelle zeigt die **Geschäftsentwicklung der SANHA GmbH & Co. KG (Konzern)** für die letzten drei Geschäftsjahre anhand ausgewählter Kennwerte. Im Zuge der Bilanzanalyse der Creditreform Rating wurden die Konzernabschlusszahlen in strukturierte Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnungen überführt.

In der Tabelle sind außerordentliche Aufwendungen dargestellt. Diese ergeben sich im Wesentlichen aus der Bildung von Rückstellungen für die Auferlegung einer EU-Buße. Die Kommission der Europäischen Gemeinschaft hat im Jahr 2006 den Vorwurf erhoben, dass mehrere Unternehmen, u.a. die Muttergesellschaft und zwei Gesellschaften des SANHA Konzerns, einen Kartellverstoß (01.08.1997 bis 22.03.2001) begangen haben. Für die Zuwiderhandlung setzte die Europäische Kommission gegen diese Unternehmen eine Geldbuße i.H.v. 7,97 Mio. EUR fest. Dagegen erhoben die Gesellschaften im Dezember 2006 Klage beim Gericht der Europäischen Union, was zu einer Reduzierung der Buße auf 7,15 Mio. EUR geführt hat. Im Mai 2011 haben die Gesellschaften Rechtsmittel gegen die Entscheidung des Gerichts der Europäischen Union beim Europäischen Gerichtshof eingelegt. Der Antrag wurde am 24. Mai 2012 abgelehnt. Damit wurde die Geldbuße i.H.v. 7,15 Mio. EUR zuzüglich Zinsen i.H.v. rd. 1,94 Mio. EUR final rechtswirksam. Nach mehreren Teilzahlungen Anfang dieses Jahres sind per Ende Juni 2013 noch 6,5 Mio. EUR fällig.

SANHA GmbH & Co. KG (Konzern) in Mio. EUR	Ist 2010	Ist 2011	Ist 2012
Bereinigte Bilanzsumme	79,16	98,89	101,24
Eigenkapital <sup>3</sup>	2,36	22,01	24,11
Eigenmittel <sup>4</sup>	8,62	28,86	30,5
Eigenkapitalquote	2,99%	22,26%	23,82%
Nettoverschuldung (Nettofinanzschulden /EBITDA)	7,0	4,56	2,63
Working Capital in Tagen	99	80	44
Gesamtleistung	99,82	103,02	120,56
Rohhertrag	40,61	43,52	49,66
EBIT	2,50	5,04	6,29
EBT vor außerordentlichen Aufwendungen	-0,89	0,81 <sup>5</sup>	2,39
Außerordentliche Aufwendungen	4,92	1,10	1,32
Gesamtkapitalrendite	-3,44%	3,73%	5,00%
Umsatzrendite	-1,03%	0,77%	1,96%
Cashflow zur Gesamtleistung	2,37	4,14	6,21

Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass es dem Unternehmen gelungen ist, seit 2010 ein kontinuierliches Wachstum bei Umsatz und Ertrag zu erreichen. Aufgrund der positiven Konjunktorentwicklung nach der Finanzmarktkrise konnte die SANHA GmbH & Co. KG im **Jahr 2010** eine Geschäftsausweitung von 9,9% auf eine Gesamtleistung von 99,82 Mio. EUR verzeichnen. Dieser positive Trend ist insbesondere auf die positive Entwicklung der Sanitär-Heizungs-Klima-Industrie zurückzuführen. Dank einer kontinuierlichen Prozessoptimierung wies das Unternehmen eine deutliche Verbesserung auf operativer Ebene aus. Jedoch war das EBT negativ i.H.v. 0,89 Mio. EUR. Seit 2010 konnten die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen durch die Ausweitung des Factorings deutlich reduziert werden.

<sup>3</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>4</sup> dito Fußnote 3. Zusätzlich werden hier die Gesellschafterdarlehen berücksichtigt.

<sup>5</sup> Die SANHA GmbH & Co. KG hat zur wirtschaftlichen Vergleichbarkeit für das Geschäftsjahr 2011 eine "Als ob" Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung unter Berücksichtigung des Konsolidierungskreises zum 31. Dezember 2010 sowie unter Berücksichtigung des Konsolidierungskreises ab dem 31. Dezember 2011 erstellt. Im Rahmen der neuen Ordnung sind zusätzliche Abschreibungen auf gehobene stille Reserven und Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 1,45 Mio. EUR angefallen, die in dieser „Als ob“ Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung noch nicht erfolgt sind. Unter Berücksichtigung der neuen Ordnung ergäbe sich ein EBT vor außerordentlichen Aufwendungen i.H.v. -0,63 Mio. EUR.

Im **Geschäftsjahr 2011** ist die Umstrukturierung des Konzerns Ende 2011, die zu einer deutlichen Verbesserung der wirtschaftlichen Verhältnisse geführt hat. Nach mehreren Fusionen und Umfirmierung (siehe „Unternehmensstruktur“), hat der Konzern eine deutliche Verschlankeung seiner gesellschaftsrechtlichen Strukturen erfahren. Ziel dieser Maßnahmen war eine Vereinfachung der Konzernstruktur und die Erhöhung der Transparenz. Dadurch wurden auch rd. 14 Mio. EUR stille Reserven in Grundstücken, Gebäuden und Maschinen gehoben. Damit erhöhte sich das Eigenkapital (bilanzanalytische Strukturbilanz) von 2,36 Mio. EUR per 31.12.2010 auf 22,01 Mio. EUR per 31.12.2011. Gleichfalls ist damit die Eigenkapitalquote (bilanzanalytische Strukturbilanz) von 2,99% auf 22,26% gestiegen.

Zum **31. Dezember 2012** stellen die Gesellschafter Darlehen i.H.v. 6,39 Mio. EUR (6,85 Mio. EUR per 31.12.2011), die mit Darlehensbelassung- und Rangrücktrittserklärungen ausgestattet sind, zur Verfügung. Unter Berücksichtigung der Gesellschaftsdarlehen steigt die Eigenmittelquote des Konzerns zum 31.12.2012 auf 30,12%. Der Nettoverschuldungsgrad (Definition siehe vorstehende Tabelle) des Konzerns ist durch die Ablösung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten dem Jahr 2011 im Jahr 2012 deutlich von 4,56 auf 2,63 gesunken. Vor dem Hintergrund einer ausgewogenen Bilanzstruktur und einer fristkongruenten Finanzierung erscheint der Deckungsgrad des Anlagevermögens allerdings verbesserungswürdig. Mit einem Wert von 75,72% ist die Kennzahl investitionsbedingt niedriger als im Branchendurchschnitt und unter dem Zielwert von 100%.

Das Geschäftsjahr 2012 weist eine Gesamtleistung i.H.v. 120,56 Mio. EUR (Vj. 103,02 Mio. EUR) und einem Rohertrag i.H.v. 49,66 Mio. EUR (Vj. 43,52 Mio. EUR) bei einem EBT i.H.v. 2,39 Mio. EUR vor außerordentlichen Aufwendungen (Vj. 0,81 Mio. EUR) aus. Dieser weiterhin positive Trend ist auf zusätzliche Aufträge und Kosteneinsparungen (u.a. Verpackung und Ausgangsfrachten) sowie auf eine gute Konjunkturphase in der Sanitär-Heizungs-Klima-Branche und vor allem auf den Wandel von der Komponenten- zur Systemtechnik zurückzuführen.

**Für die Geschäftsjahre 2013 bis 2015** rechnet das Unternehmen auf Basis einer Marktstudie 2012 mit einem Marktwachstum von 2,6% p.a. Die zukünftig geplante, leicht über dem Marktwachstum liegende Umsatzentwicklung wird im Wesentlichen durch Neukunden und die in den letzten 10 Jahren entwickelte Systemtechnik getragen. Die EBIT-Marge soll sich durch die verbesserte Fixkostenstruktur und die margenstärkere Systemtechnik erhöhen. Die geplanten Investitionen in den Geschäftsjahren 2013 bis 2015 sind vor allem in technischen Anlagen und Maschinen geplant. Das Working Capital in Tagen hat sich seit dem Jahr 2009 deutlich verbessert und wies seit März 2012 eine Wert von 44 Tagen aus, was vor allem auf ein erweitertes regressloses Factoring zurückzuführen ist.

## 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