

Zusammenfassung des
Ratingberichtes

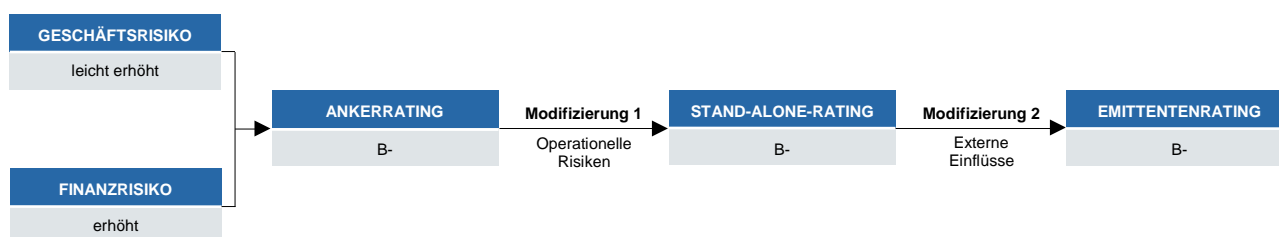
SeniVita Sozial gGmbH

25. April 2019



Emittentenrating

SeniVita Sozial gGmbH		25. April 2019	B-
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Betreiber von Behinderteneinrichtungen für Kinder und Jugendliche sowie Berufsfachschulen für Pflegekräfte; Betreiber von Alten-Tagespflegeeinrichtungen	Umsatz 2018	€ 7,9 Mio.
		Mitarbeiter 2018	



GESCHÄFTSRISIKO	leicht erhöht
<ul style="list-style-type: none"> Demografisch bedingt gute Wachstumschancen (Altenpflege) bei zugleich zunehmenden Fachkräftemangel Regional etablierte Marktposition bei gut diversifiziertem Leistungsspektrum (Behindertenpflege, Schulen, Altenpflege) Strategische Neuausrichtung des Altenpflegegeschäftes Gemeinnützige Gesellschaft bei hoher staatlicher Regulierung 	

OPERATIONELLE RISIKEN	± 0
<ul style="list-style-type: none"> Umsetzungsrisiken aus der Umstrukturierung des Altenpflegegeschäftes Personenabhängigkeiten Steuerungsinstrumente im Aufbau 	

FINANZRISIKO	erhöht
<ul style="list-style-type: none"> Vorteilhafte Genussrechte und Genussscheine als Eigenkapital-Surrogat Schwache operative Ertragskraft und dynamische Verschuldungskennzahlen Innenfinanzierungspotenzial und finanzielle Flexibilität auf schwachem Niveau 	

EXTERNE EINFLÜSSE	± 0
<ul style="list-style-type: none"> Keine ratingrelevanten externen Einflüsse 	

Finanzkennzahlen *	Ist 2015	Ist 2016	Ist 2017	Ist 2018
EBITDA-Marge (%)	2,5	22,7	-27,8	8,9
ROCE (%)	-1,0	2,1	-6,9	0,5
Eigenkapitalquote (%)	64,4	81,0	68,5	75,4
Verschuldungsgrad (%)	29,3	10,6	26,4	9,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	55,8	6,4	-6,9	15,3
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	41,8	3,2	-5,4	4,6
EBIT-Zinsdeckung	-0,2	0,4	-12,1	0,8
EBITDA-Zinsdeckung	0,1	0,6	-8,6	3,2

* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der SeniVita Sozial gGmbH weiterhin mit B-. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.

Leicht erhöhtes Geschäftsrisiko: Regional etablierte Marktposition bei gut diversifiziertem Leistungsspektrum, Neuausrichtung des Altenpflegegeschäftes

Das Geschäftsrisiko der SeniVita Sozial gGmbH (SVS) bewerten wir insgesamt als leicht erhöht. Das strategische Risiko der SeniVita Gruppe bewerten wir dabei insgesamt als erhöht. Das bisherige Hauptgeschäftsfeld Altenpflege, zugleich Hauptumsatz- und Verlustträger der letzten Jahre, wird umfassend umstrukturiert. Nach Separierung aller Teilbetriebe wird ein Großteil innerhalb der Gruppe und an Dritte veräußert, jedoch soll die Betreuung der verbleibenden Tagespflegen künftig durch externe, regionale Pflegedienste erfolgen. Zukünftig entfallen für SeniVita (weitgehend) die Betreiberrisiken, die zuletzt zu den Verlusten führten. Durch die Einbindung regionaler Pflegedienste erweitert SeniVita sein Zuweisernetzwerk, wodurch auch die Auslastungsquote der Wohneinheiten und Pflegeeinrichtungen erhöht werden soll. Die Behinderteneinrichtungen (Spezialeinrichtungen) und Schulen verfügen über eine gute Auslastung und Reputation und werden unverändert fortgeführt. Wir sind der Auffassung, dass aufgrund der demografischen Entwicklung und der damit einhergehend erwarteten steigenden Nachfrage nach Seniorenhilfe und -pflege das Marktrisiko insgesamt moderat ausgeprägt ist. Durch die jüngste Gesetzgebung wird die teilstationäre und ambulante Pflege insbesondere in Bezug auf die Vergütung gestärkt. Langfristig sehen wir jedoch infolge der steigenden Nachfrage nach Pflegeleistungen bei gleichzeitig ebenfalls demografisch bedingt rückläufigem Beitragspotenzial ein zunehmendes Finanzierungsrisiko durch die Pflegekassen.

Erhöhtes Finanzrisiko durch schwache Ertragskraft, Verschuldungskennzahlen und finanzielle Flexibilität

Das Finanzrisiko des Teilkonzerns SeniVita Sozial gGmbH bewerten wir insgesamt als erhöht. Das Geschäftsjahr 2017 war von Sondereffekten im Zusammenhang mit der defizitären Altenpflege-Tochtergesellschaft SSC geprägt. Die vollständige Abschreibung dieser Beteiligung sowie von Forderungen führten zu einem Jahresverlust von € 22,6 Mio. Die SVS hat unbegrenzt laufende Genussscheine und Genussrechte emittiert, die wir aufgrund der Ausgestaltung vollständig als wirtschaftliches Eigenkapital bewerten und zu einer guten Kapitalstruktur führen. Die Bedingungen dieser beiden Hauptfinanzierungsinstrumente gewähren der SVS ein hohes Maß an (finanzieller) Sicherheit. Das künftige operative Geschäft soll bei wieder steigenden Erlösen (steigende Belegungsquote und Mieterlöse) wegen der entfallenden Betreiberrisiken der Altenpflegeeinrichtungen profitabel ausfallen. Die Umsetzung ist jedoch noch mit Risiken behaftet. Die Behinderteneinrichtungen und Schulen waren bereits in der Vergangenheit operativ positiv. Die laufende Vergütung der Genussscheine/Genussrechte wird jedoch einen Großteil der geplanten operativen Gewinne absorbieren. Herausforderungen können unseres Erachtens darin bestehen, trotz der vorteilhaften Finanzierungsinstrumente im Bedarfsfall ausreichend Liquidität generieren zu können. Eine nachhaltige Aussetzung der Zahlung der Genussrechts-/Genussscheinvergütungen könnte zudem zu Reputationsproblemen führen.

Keine Modifikationen des Anker-Ratings

Die Unternehmensgruppe verfügt nach unserer Auffassung derzeit über Schwächen bezüglich der Strukturen, Prozesse und Systeme zur Umsetzung ihrer strategischen Zielsetzungen. Die operationellen Risiken stehen unseres Erachtens jedoch im Einklang mit dem Anker-Rating. Ratingrelevante externe Faktoren liegen nicht vor. Es wurden somit keine Modifizierungen des Anker-Ratings vorgenommen.

Ratinghistorie

	30.05.2017	31.05.2018	25.04.2019
Rating	B-	B-	B-
Ausblick	stabil	--	stabil
Status		Watchliste / unbestimmt	

Unternehmen

Gesellschafterstruktur	Die SeniVita Sozial gGmbH (SVS) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der SeniVita GmbH & Co. KG, die als Holding fungiert und keine weiteren nennenswerten Aktivitäten aufweist. Kommanditisten der Holding sind mit 72,5 % Herr Dr. Horst Wiesent, mit 22,5 % Herr Anton Kummert sowie mit 5 % Herr Manfred Vetterl. Die SeniVita Sozial gGmbH selbst betreibt drei Einrichtungen der Behindertenhilfe bzw. der intensivmedizinischen Kinderkrankenpflege sowie vier Schulen. Über die Tochter SeniVita Social Care GmbH (SSC) wurden bislang 12 Altenpflegeeinrichtungen betrieben, die alle zum 1. Oktober 2018 veräußert bzw. übertragen wurden. Ein Großteil davon wurde nach Aufteilung in stationäre, ambulante und Tagespflegebetriebe an die SeniVita Social Estate AG (SSE) übertragen bzw. an einen externen Investor verkauft. Ein Teil (drei Tagespflegeeinrichtungen) wurde an die SVS veräußert. Ein Großteil der bisherigen Pflegebetriebe verbleibt somit in der wirtschaftlichen Sphäre der SVS. Über die 50 %-ige Beteiligung an der SeniVita Social Estate AG ist die Gruppe zudem an der Konzeption und dem Bau von Altenpflegeeinrichtungen, insbesondere nach dem Konzept Altenpflege 5.0 bzw. 6.0, beteiligt.
Geschäftszweck	
Beteiligungen	
Organe	Alleingeschäftsführer der SeniVita Sozial gGmbH ist Herr Dr. Dr. Horst Wiesent. Dem Aufsichtsrat gehören neben den Mitgesellschaftern Anton Kummert (Steuerberater) und Manfred Vetterl (Rechtsanwalt) die Herren Hartmut Koschyk (MdB; Vorsitzender), Horst Killer (Krankenkassenbetriebswirt) sowie Prof. Dr. Bernd Seeberger an.

Anlage 1: Durchführung

Hinweis

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 25. April 2019 dar. Maßgeblich für die Begründung der Ratingnotation ist der ausführliche Ratingbericht, der dem Unternehmen vorliegt und der von der Euler Hermes Rating GmbH nicht veröffentlicht wird.

Analysten

- Gundel Bergknecht, Senior Analyst / Projektleitung
- Jörg Walbaum, Senior Analyst

Ratingkomitee

- Holger Ludewig, Direktor
- Dörte Mähmann, Direktor

Wesentliche Informationsquellen

- Jahresabschlüsse 2016, 2017 und 2018
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2018, Finanzierungsübersicht, etc.)
- Marktanalysen
- Informationen zur Strategie und Unternehmensplanung
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

Ratingmethodik

- Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016 (<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2016.pdf>)

Euler Hermes Rating GmbH

Friedensallee 254
22763 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40/88 34-64 0
Fax: +49 (0) 40/88 34-64 13

info@eulerhermes-rating.com
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
D / SD	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) geratet.
PLUS (+) MINUS (-)	Ratingkategorien von AA bis CCC werden bei Bedarf mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

Anlage 3: Definition Finanzkennzahlen

Ertragskraft

EBITDA-Marge

EBITDA-Marge	
Zähler	
EBITDA	
Nenner	
Gesamtleistung	

Renditen

ROCE	
Zähler	
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)	
Nenner	
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)	

Gesamtkapitalrentabilität	
Zähler	
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand	
Nenner	
bereinigtes Gesamtkapital	

Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)	
Zähler	
EBITDA	
Nenner	
bereinigtes Gesamtkapital	

Kapitalstruktur

Verschuldung

Eigenkapitalquote
Zähler
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
Nenner
bereinigtes Gesamtkapital

Verschuldungsgrad
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

Nettofinanzverbindlichkeiten

Nettofinanzverbindlichkeiten
Anleihen
+ Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
+ Wechselverbindlichkeiten
+ sonstige verzinsliche Verbindlichkeiten
+ Leasingverbindlichkeiten (operating lease)
+ Anpassungen durch ABS/Factoring-Transaktionen
- liquide Mittel

Entschuldungspotenzial

Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
Nenner
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
EBITDA

Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
Zähler
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
Nenner
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
Zähler
EBITDA
Nenner
Zinsaufwand

Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 09.12.2016 durch die SeniVita Sozial gGmbH (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 07.11.2018 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 29.01.2019 sowie nochmals am 25.04.2019 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 31. Mai 2019 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Auftraggeber übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen.

Das Rating ist eine Meinung der Euler Hermes Rating GmbH bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität einer bewerteten Einheit und stellt somit keine Tatsachenbehauptung dar. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht in Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren engagiert. Ihr Ratingbericht ist weder Verkaufsprospekt noch ein Substitut für Informationen, die von Unternehmen oder Emittenten für Investoren bezüglich des Kaufs von Wertpapieren oder zur Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Ratingobjekts aufzubereiten und darzulegen sind. Das Rating ist nicht als Empfehlung zur Teilnahme an bestimmten Fazilitäten zu verstehen. Jeder Empfänger der Informationen muss seine eigene unabhängige Analyse, Kreditbeurteilung und sonstige Prüfungen und Bewertungen durchführen, die zur abschließenden Entscheidung über eine Teilnahme an bestimmten Fazilitäten üblich und notwendig sind.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der bewerteten Einheit. Die bewertete Einheit hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle im Ratingbericht berücksichtigten Informationen in allen wesentlichen Gesichtspunkten richtig und vollständig sind, keine wesentlichen Aspekte verschwiegen wurden und soweit die Informationen zukunftsgerichtet sind, diese auf plausiblen, nachvollziehbaren und aktuellen Ausgangsdaten basieren und von der bewerteten Einheit mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter der bewerteten Einheit haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Die bewertete Einheit hat jedoch keine Garantie dafür übernommen, dass sich alle auf die Zukunft gerichteten Informationen, insbesondere die Projektionen, wie dargestellt realisieren. Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld wie auch unvorhersehbare Ereignisse können die zukunftsgerichteten Informationen und Projektionen entsprechend beeinträchtigen. Die Euler Hermes Rating GmbH haftet nicht für die Richtigkeit der von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen und übernimmt keinerlei Garantie dafür, dass die Informationen implizit oder explizit richtig, fristgerecht, vollständig oder marktgerecht sind, auch nicht, dass die Informationen irgendetwas bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Euler Hermes Rating GmbH (www.eulerhermes-rating.com) oder an Abonnenten (z. B. auf einem Portal) veröffentlicht. Es schließt sich somit verpflichtend ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung der bewerteten Einheit und ihres Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter der bewerteten Einheit besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Euler Hermes Rating GmbH führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnotation, sodass die veröffentlichte Ratingnotation jederzeit aktuell ist. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Ratingbericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen übernimmt die Euler Hermes Rating GmbH keine Gewährleistung, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht verpflichtet, die von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen zu vervollständigen.

Die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in bestimmte(n) Jurisdiktionen könnten gesetzlich verboten sein. Dementsprechend empfiehlt die Euler Hermes Rating GmbH Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, sich über eventuell bestehende Verbote zu informieren und diese zu beachten. Die Euler Hermes Rating GmbH übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in irgendeine Jurisdiktion.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 31. Mai 2019