

## Creditreform Rating Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

SeniVita Sozial gGmbH		Rating:	PD 1-jährig:
		<b>B+</b>	<b>2,90%</b>
		Erstellt am:	18.04.2016
Creditreform ID:	8070264773	Gültig bis max.:	17.04.2017
Geschäftsführung:	Dr. Horst Wiesent, 50 Jahre (geschäftsführender Gesellschafter)	Mitarbeiter Ø 2015	713
		Umsatz 2015:	22,05 Mio. EUR
(Haupt-)Branche:	Betrieb von Alten- und Pflegeheimen und Wohnanlagen für betreutes Wohnen		

### Zusammenfassung

Basis: Jahresabschluss 2015 (HGB) -vorläufig-	Strukturkennzahlen	
	2015	2014
Bilanzsumme	76.336,5 TEUR	66.867,7 TEUR
Eigenkapitalquote	52,24%	36,31%
Umsatz	22.046,0 TEUR	28.031,0 TEUR
EBITDA	581,5 TEUR	1.004,8 TEUR
EBIT	-734,6 TEUR	-171,3 TEUR
Jahresüberschuss	12.828,0 TEUR	109,0 TEUR
Gesamtkapitalrendite	23,04%	6,25%
Umsatzrentabilität	-24,92%	-15,13%
Cashflow zur Gesamtleistung	-14,12%	-9,30%

Da die SeniVita Sozial gGmbH den Status der Gemeinnützigkeit innehat, fallen keine Ertragssteueraufwendungen an. Entsprechend werden anfallende Jahresüberschüsse regelmäßig thesauriert. Gemäß einem Bescheid für 2014 des Finanzamts Bayreuth, waren keine Körperschaftssteuern festgesetzt worden. Im Rahmen unseres Ratings haben wir nicht geprüft, ob die Umstrukturierung der Unternehmensgruppe sowie die Finanzmittelverflechtungen und Veräußerungsgeschäfte etc. eine Auswirkung auf den Status der Gemeinnützigkeit der Gesellschaft ausüben könnten. Eine Berücksichtigung erfolgte im Rating damit nicht.

Die SeniVita Sozial gGmbH (im Folgenden auch SVS genannt) ist ein mittelständisches, gemeinnütziges Unternehmen und Teil der SeniVita Unternehmensgruppe. Mit über 590 Betten in 8 Einrichtungen der Voll- und Teilstationären Pflege, der Kinder- und Behindertenbetreuung sowie rd. 400 Wohnungen in der „Altenpflege 5.0“ (betreutes Wohnen) ist die Gesamtgruppe einer der größeren privaten Anbieter von Alten- und Behindertenbetreuung in Bayern. Die SeniVita Sozial gGmbH erzielte nach vorläufigen Jahresabschlusszahlen im Geschäftsjahr 2015 mit durchschnittlich 713 Arbeitnehmern<sup>1</sup> (Umsatz-)Erlöse in Höhe von 22,05 Mio. EUR (Vj. 28,03 Mio. EUR) und generierte einen **Jahresüberschuss i.H.v. 12,83 Mio. EUR** (Vj. 109,0 TEUR). Wie im Vorjahr resultiert der Jahresüberschuss aus einem **außerordentlichen / einmaligen Ergebnis**, das aus dem Verkauf von Immobilienvermögen und vor allem von Betrieben an die Tochterunternehmen SeniVita Social Estate AG (SSE) und die SeniVita Social Care GmbH (SSC)<sup>2</sup> stammt. Damit wäre es in 2015, wie in den Vorjahren, zu einem deutlichen Jahresfehlbetrag gekommen. Analytisch sehen wir dieses hohe Jahresergebnis relativiert. Auch die SSE und die SSC wiesen 2015 hohe negative Jahresergebnisse aus.

Die Nettoerlöse (nach Darlehensablösung) aus den Immobilienverkäufen führten in den vergangenen Mona-

<sup>1</sup> Ohne die an die SSC zum 01.10.2015 veräußerten Betriebe.

<sup>2</sup> Per 31.12.2015 war die SeniVita Social Care GmbH eine Tochtergesellschaft der SeniVita OHG. Durch Umsetzung einer Kaufpreisforderung wird diese noch in 2016 als 100%-Beteiligung unter die SeniVita Sozial gGmbH gegliedert. Der Kaufpreis ist uns noch nicht bekannt. Ggf. wird ein Teil der Forderungen der SVS ggü. der OHG damit verrechnet.

ten zu **Finanzmittelzuflüssen beim Ratingobjekt**. Hieraus sollte es dem Unternehmen gelingen, seinen kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen, insbesondere denen aus der am 17. Mai 2016 fälligen Unternehmensanleihe, nachzukommen. Ein entsprechender Kontoauszug vom 21.03.2016, der ein hinreichendes Guthaben ausweist, liegt uns hierzu vor. Die Gelder sind für den Zweck der Befriedigung der Gläubigeransprüche Angabe gemäß reserviert.

Wir sehen es als wahrscheinlich an, dass der größere Teil der Veräußerungserlöse aus dem Pflegebetrieben an die SSC bzw. die daraus resultierenden Forderungsbestände, nicht zu einem Finanzmittelzufluss bei der SVS führen wird, sondern u.a. als Einlage in die SSC umgewandelt werden könnte. Der Gewinn 2015 resultiert damit aus stillen Reserven, auf Basis eines externen Wertgutachtens, die durch Veräußerung in eine 100%-Beteiligung gehoben wurden.

Die hohen Forderungen und Finanzverflechtungen ggü. der Mutter SeniVita OHG sollen demnächst zu einem großen Teil bereinigt werden. Diese sind von Vermögensverkäufen und Vermögensübertragungen abhängig, die wir in wertmäßiger und zeitlicher Hinsicht mit Unsicherheiten und Unbestimmtheiten versehen ansehen.

Mit dem vorliegenden Rating wird der SeniVita Sozial gGmbH eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft und zur Branche einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht. Das abermalige Downgrade ergibt sich aus den, zu den Vorjahren, nochmals deutlich verschlechterten Finanzkennzahlen und dem hohen negativen Ergebnis bei Bereinigung der Sondereffekte. Die Ergebnis- und Innenfinanzierungskraft aus dem operativen Geschäft blieben sowohl auf Basis der SVS als auch auf Ebene der Gruppe anhaltend negativ. Damit zeigt sich das die Umstrukturierungen bislang nicht zu dem seit Jahren angekündigten wirtschaftlichen Erfolg geführt hat.

Vielmehr resultiert die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens bzw. der Gesamtgruppe der letzten Jahre vor allem auf Außenfinanzierungsmaßnahmen der SVS bzw. weiterer Gruppenunternehmen, was zwar kurzfristig die Zahlungsfähigkeit stützt, langfristig jedoch durch operative Erträge ausgeglichen werden muss. Insgesamt hat sich die Geschäftsbasis der SVS selbst dabei grundlegend verändert und konsolidiert und wird sich im Rahmen der noch ausstehenden Umstrukturierungsmaßnahmen weiter verändern. Verzögerungen, Planabweichungen, Widerstände bei der strategischen Umsetzung und hohe negative operative Ergebnisse in den letzten Jahren, sind weiterhin zu überwinden und für die Zukunft nicht auszuschließen. Die operative Basis der Immobilienentwicklung und insbesondere des Kerngeschäfts Pflege, ist wie angekündigt, weitgehend an die Tochterunternehmen SeniVita Social Estate AG und die SeniVita Social Care GmbH ausgelagert, die zuletzt jedoch ebenfalls verhaltene Ergebnisse auswiesen und bedeutsam profitable Außenumsätze erst noch nachweisen müssen. Über die Beteiligungsanteile und die ausgereichten Finanzmittel könnten diese zukünftig negativ auf die SeniVita Sozial gGmbH wirken.

Positiv werten wir, dass die SVS zum Zeitpunkt des Ratings, wie erwähnt, ausreichend Finanzmittel vorhielt, welche nach Aussage des Managements für die Gläubigeransprüche aus der Unternehmensanleihe, sowie der Bedienung von Ansprüchen der Genussschein und Genussrechtsinhaber reserviert sind. Die Finanzmittel resultieren mittelbar aus einer Wandelanleihe, welche von der SSE emittiert wurde. Durch die Rückführung der Unternehmensanleihe sowie von Bankkrediten der SVS, wird sich ein positiver Effekt auf die Verschuldung der SVS ergeben, was allerdings durch die Reduzierung der freien Finanzmittel analytisch kompensiert wird. Jedoch ist die SVS weiterhin Eigentümerin von erheblichem Immobilienvermögen mit einem Buchwert zum 31.12.2015 i.H.v. 38,17 Mio. EUR.

Mittel- bis langfristig weist die SeniVita Sozial gGmbH, unter Einbezug der Gruppenstruktur bzw. Beteiligungen, nach unserer Meinung, ein **ausgeprägtes Chancen-Risiko-Profil**, bestehend aus diversen internen und externen Aspekten, auf. Dieses kann, je nach Entwicklung der Faktoren, zu einer signifikanten Ratingveränderung in positiver wie negativer Hinsicht in der Zukunft führen.

## Strukturinformationen

Die SeniVita Sozial gGmbH ist 100% Tochter zur SeniVita OHG (Gruppe), Bayreuth, deren OHG-Gesellschafter die Herren Dr. Wiesent (72,5%), Kummert (22,5%) und Vetterl (5,0%) sind. Sie ist seit 2015

mit 50% der Aktien (durch Sacheinlage) Aktionär der SeniVita Social Estate AG (SSE). Weitere 46% werden vom strategischen Joint-Venture-Partner Ed. Züblin AG, Stuttgart (Bareinlage) und 4% durch die E. F. Grossnigg Finanzberatung und Treuhandgesellschaft m.b.H., Wien (Bareinlage) gehalten. Zudem wird Sie noch im laufenden Geschäftsjahr 100% der Anteile an der SeniVita Social Care GmbH halten, an die sie einen Großteil ihrer vollstationären Pflegebetriebe sowie der sog. „Altenpflege 5.0“ zu einem Kaufpreis von 20.000 TEUR in 2015 veräußert hat. Derzeit ist die SSC noch eine 100%-Tochter der SeniVita OHG. Die Eingliederung dieser Gesellschaft unter die SVS soll rückwirkend zum 01.01.2016 erfolgen.

Die Gruppe wird derzeit neu strukturiert, weiter verschlankt und soll demnächst aus nur noch vier Gesellschaften bestehen. Die vier Schulbetriebe sollen, gegen Verrechnung von Forderungen, von der SeniVita OHG (im Folgenden auch nur OHG) auf die SVS übertragen werden. Vor dem Hintergrund der Ergebnislage dieser Betriebe und dem Verrechnungspreis, sehen wir diese Maßnahme aus finanzwirtschaftlicher Sicht für die SVS verhalten. Inhaltlich erfolgten im Rahmen der gesellschaftsrechtlichen Konsolidierung und Neustrukturierung erhebliche Veränderungen und Fortentwicklungen in Richtung eines Immobilienentwicklungs- und -vermarktungssegments (SSE), auf Basis des Konzepts und der Marke „Altenpflege 5.0“ (betreutes Wohnen, welches um eine integrierte Tagespflege ergänzt wird) und eine Betriebsgesellschaft (SSC) für das Konzept Altenpflege 5.0 und die vollstationäre Pflege. Die SVS fungiert dabei als Zwischengesellschaft unter der zukünftigen SeniVita GmbH & Co. KG (Umwandlung der OHG), welche dann die Anteile an der SSE und SSC hält und neben Immobilienvermögen ein deutlich verkleinertes Kinder- und Behindertenpflegegeschäft sowie die Schulen betreiben soll. Wir schließen für das operative Geschäft einen anhaltend negativen Ergebnisausweis aus dem eigenen Geschäft nicht aus und sehen den langfristigen Erfolg der SVS von dem ihrer Beteiligungen SSE und SSC abhängig. Dieser konnte unter der aktuellen Strategie bislang jedoch noch nicht nachgewiesen werden und bleibt nach unserer Meinung vorerst von Unsicherheiten und Risiken begleitet.

## Organisation

Die operative und administrative Organisation der Unternehmensgruppe befand sich in den letzten Jahren im Zusammenhang mit den strukturellen Veränderungen im Umbruch. Bis zuletzt wurde die operative Ergebnis- und Finanzkraft durch die forcierte strukturelle Neuausrichtung auf das Konzept „Altenpflege 5.0“ (betreutes Wohnen mit integrierter Tagespflege) und die Immobilienentwicklung erheblich belastet. Die Gruppe wird vom geschäftsführenden Gesellschafter Dr. Wiesent defacto wie ein Unternehmen geführt, wobei das Hauptaugenmerk auf das Immobiliensegment auf Basis der „Altenpflege 5.0“ gerichtet ist. Wir vermuten auch aufgrund der Belegungsquoten einzelner Standorte der Gesamtgruppe erhebliches Optimierungspotenzial.

## Management und Mitarbeiter

Die Geschäftsführung der SeniVita Sozial gGmbH besteht aus dem Unternehmensgründer und mittelbarem Gesellschafter Dr. Horst Wiesent, (CEO). Die uns bekannt gewordenen Personen der ersten und zweiten Leitungsebene bilden nach unserer Einschätzung ein stabiles Managementteam der Gruppe. Es zeigte sich über die letzten Jahre jedoch eine hohe Abhängigkeit von der Person des geschäftsführenden Gesellschafters Dr. Wiesent, mit relativ kurzen Entscheidungswegen und relativ kurzfristigen Strategieänderungen, was zu einer nicht plangemäßen Geschäftsentwicklung maßgeblich beigetragen hat. Dies erschwert aus Analysepunkt die Abschätzung zukünftigen Handels, die Be- und Einwertung vorgelegter Planungen und damit auch die Beurteilung der Bonität der SeniVita Sozial gGmbH, was einen dämpfenden Effekt auf die Ratingeinschätzung hat. Im Zusammenhang mit der verfolgten Strategie schließen wir Interessenskonflikte nicht aus.

Im Rahmen des Managementgesprächs wurde deutlich, dass in Bezug auf die Umstellung der Mitarbeiter auf das Konzept „Altenpflege 5.0“ weiterhin Überzeugungsarbeit zu leisten ist. Die mit dem Konzept verbundene Hoffnung einer Effizienzsteigerung im Personalbereich hat sich noch nicht realisiert. In Verbindung mit dem in der Branche allgemein vorhandene Fachpersonalmangel bleibt dies zu beobachten.

## Produkte

Die Kernleistungen der SeniVita Sozial gGmbH sind die vollstationäre Behinderten- und Kinderkrankenpflege. Die vollstationäre Altenpflege und die „Altenpflege 5.0“ inkl. Tages- sowie Kurzzeitpflege wurden 2015 an die Tochtergesellschaft SSC verkauft. Ansonsten übernimmt die SVS zukünftig administrative Aufgaben für die Gruppe, hält und vermietet Immobilien, wird die 4 Schul- / Ausbildungsbetriebe führen und hält die

Beteiligungen an der SSE (50%) und SSC (100%). Aufgrund der Auslagerung eines Großteils der Betriebe und des Immobilienvermögens der SeniVita Sozial gGmbH an Beteiligungen/Tochtergesellschaft haben deren Geschäftsmodelle und Produkte zukünftig einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Ergebnis- und Finanzlage der SVS.

Das Geschäftsmodell der SSE ist die Projektierung neuer Standorte für das Konzept „Altenpflege 5.0“, welche vom Mitgesellschafter Ed. Züblin AG errichtet werden. Sodann sollen die Anlagen vermietet oder verkauft werden. Die SSE tritt zudem als Franchise-Geber für das Konzept auf. In diesem Zusammenhang hat die SeniVita Sozial gGmbH Immobilien an die Beteiligung veräußert und sich damit deutlich verkleinert. Die SSE konnte im letzten Jahr keine Außenumsätze generieren. Franchiseverträge mit Externen konnten noch nicht abgeschlossen werden. Insofern müssen sich die Geschäftsmodelle der Beteiligungen noch bewähren.

Die Alten- und Behindertenpflege/-betreuung allgemein unterliegt keinem nennenswerten Lebenszyklus und ist insbesondere kurz- bis mittelfristig als konjunkturrestant einzuschätzen. In Folge des demografischen Wandels, aber auch wegen gesellschaftlicher Veränderungen handelt es sich beim Pflegemarkt bislang um ein Wachstumsfeld. In diesem Markt ist ein überproportionales Wachstum im Segment betreutes Wohnen („Altenpflege 5.0“) und weiteren, dem klassischen Pflegebetrieb vorgelagerten, Leistungsbereichen in Zukunft möglich, was primär auf Bedürfnisveränderungen der Kunden aber auch auf (sozial-)politischen Tendenzen zurückzuführen ist. Da das Pflege- und Gesundheitswesen generell stark von sozialpolitischen Entwicklungen beeinflusst ist, liegen hier wesentliche Risiken für das Ratingobjekt.

Die in Folge der Umstellung verringerte Auslastungsquote der Betriebe, sehen wir nunmehr nicht mehr zwangsläufig als temporär an. Insofern rechnen wir auch für 2016 mit verhalten bzw. mitunter negativen Ergebnissen in der SVS und SSC. Sollte die SSE in 2016 gemäß Planung nennenswerte Außenumsätze vorweisen können, sehen wir bei dieser Gesellschaft Chancen für eine positive Ergebnislage. Dies bleibt jedoch abzuwarten.

Die Substituierbarkeit der Leistungen durch Mitbewerber im bundesweit von Überkapazitäten geprägten Marktumfeld halten wir dabei für grundsätzlich hoch. Hier könnten stärkere Bemühungen in Bezug auf Marken- und Imageentwicklung bei der SeniVita Gruppe relevant werden.

In Bezug auf die derzeitige bzw. geplante Marktstellung halten wir das Geschäftsmodell der SeniVita Sozial gGmbH für grundsätzlich zukunftsfähig. Das um Spezialkonzepte erweiterte Leistungsportfolio halten wir für zukunftsorientiert, da sich die Verweildauern der Pflegebedürftigen in der stationären, klassischen Pflege tendenziell rückläufig entwickeln dürften. Zudem halten wir die Rahmenbedingungen für die Immobilienwirtschaft, auch für die hier zu betrachtenden Pflegeimmobilien mit privaten Wohneinheiten für insgesamt weiterhin günstig. Mittel- bis langfristig können sich jedoch verschlechterte Marktbedingungen ergeben.

## Strategie

Die Erarbeitung von strategischen Konzepten spielt in der Unternehmensführung eine wichtige Rolle. Zuletzt schien eine relative Strategiestabilität erreicht worden zu sein. Die langfristigen, grundsätzlichen Strategien der Gruppe basieren auf einer forcierten Wachstumsstrategie sowie der Generierung von Alleinstellungsmerkmalen und Wettbewerbsvorteilen unter Nutzung von Nischenmärkten und Produktinnovationen. Dabei wurde in den letzten Jahren eine zunehmende Verlagerung von der klassischen, vollstationären Pflege hin zu einem Konzept des betreuten Wohnens angestrebt, das als inhaltliche Basis für die nunmehr im strategischen Fokus stehende Immobilienprojektentwicklung dient.

Bislang reichte die operative Ertrags- und Innenfinanzierungskraft der SeniVita-Gruppe für die Strategieumsetzung nicht aus. Folglich nutzt die Geschäftsführung bislang verschiedene Formen der Außenfinanzierung, in einem nach unserer Meinung grundsätzlich sinnvollen Mix der Finanzfazilitäten. Allerdings zeigt sich in den letzten Jahren, dass sich die Schere zwischen dem Anstieg der Kapitalintensität und der Entwicklung des operativen Geschäftes erweiterte. Wie bereits in Vorjahren von uns vermutet, ist die Rückführung der Unternehmensanleihe im Mai 2016 danach nicht aus dem operativen Geschäft möglich, sondern wurde aus Außenfinanzierungsmaßnahmen der Gruppe organisiert. Dies entspricht auch den letztjährigen Ankündigungen aus dem Managementgespräch des Vorjahres.

Die an Beteiligungen ausgelagerten Geschäftsmodelle soll mit Hilfe der Errichtung neuer Einrichtungen in Süddeutschland und ggf. Österreich, mit einem Schwerpunkt in den Geschäftsfeldern „Altenpflege 5.0“ sowie Tages- und Kurzzeitpflege, erfolgreich sein. Das Unternehmen plant dabei weiterhin Einrichtungen der klassischen Pflege in Einrichtungen der sog. „Altenpflege 5.0“ umzuwandeln und die Marke „Altenpflege 5.0“ weiter zu entwickeln und über die SSE anderen Anbietern von Pflegedienstleistungen über ein Franchise-Konzept zugänglich zu machen. Zusätzlich werden auch weitere Grundstücke und Immobilien erworben und Neubauten errichtet. Insgesamt ergibt sich hieraus ein hoher Bedarf an Investitionskapital, dem die SeniVita Gruppe bislang mit der erfolgreichen Platzierung von Anleihemitteln, Genussrechts- und Genussscheinkapital, The-saurierung und Kreditaufnahme aber auch Immobilienverkäufen, gerecht wird.

Zusammenfassend betrachten wir die strategischen Ziele und Planungen, vor dem Hintergrund allgemeiner Trend- und Marktentwicklungen, als verständlich. Dem Unternehmen gelang es allerdings in diesem Zusammenhang zuletzt nicht diese mit dem Teilziel der Rentabilität ausreichend in Einklang zu bringen. Bei dem aufgenommenen Bilanzsummenwachstum und den bisherigen Herausforderungen im Rahmen der strategischen Neuausrichtung erscheint uns das Maß der Risikokontrolle weiterhin verbesserungswürdig. Dieses und die forcierte Aufnahme von verzinslichem Kapital sowie die sich daraus ergebenden Bonitätsrisiken dämpfen, trotz der insgesamt und langfristig plausiblen Strategieänderung, die Ratingeinschätzung. Ein nachhaltiger Nachweis der Strategiekonsistenz und ihres hinreichenden Erfolges bleibt weiter offen.

### Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen und Controlling sowie das Reporting der SeniVita Sozial gGmbH ist in einer zentralen Funktionsabteilung für die Gesamtgruppe abgebildet. Es basiert auch auf den Erfordernissen der Branchenzugehörigkeit. Grundlegende betriebswirtschaftliche und operative Informationen und Kennzahlen zur Unternehmenssteuerung werden bereitgestellt. Auf Basis der quartalsweise erstellten BWA bzw. Zwischenabschlüssen werden Soll-Ist-Analysen durchgeführt. Neben dem auf der Rechnungslegung basierenden Controlling, werden auch diverse einschlägige Auswertungen das operative Geschäft betreffend erstellt und analysiert. Die mittelfristigen Planungen reichen bis einschließlich 2020.

Zusammenfassend sind das Rechnungswesen und Controlling der Gruppe grundsätzlich hinreichend entwickelt, um eine zielgerichtete Steuerung der Gesellschaft vornehmen zu können. Zu verbessern bleiben die Planungskonsistenz und -zuverlässigkeit, sowie die Erstellung eines konsolidierten Jahresabschlusses. In Bezug auf die Kapitalmarktkommunikation sehen wir wegen der Finanzierungsstrategie und dem absehbaren Finanzierungsmix weiteren Ausbaubedarf.

### Finanzen

Die in den letzten Jahren ambitionierte strategische Ausrichtung der SeniVita gGmbH wird nun unter einer neuen Struktur fortgeführt. Wie bereits im letzten Rating vorauszusehen war, konnte durch den gruppeninternen Verkauf von Vermögenswerten in 2015 ein erheblicher außerordentlicher Ertrag vereinnahmt werden, der zu einem hohen Jahresüberschuss führte. In diesem Zusammenhang wurden die mit den veräußerten Immobilien verbundenen Darlehen abgelöst, der Restbetrag soll der Rückführung der Unternehmensanleihe im Mai 2016 dienen. Da der Kaufpreis für die Pflegebetriebe in den Forderungen ausgewiesen wird, hat sich die analytische Bilanzsumme 2015 von 66,9 Mio. € auf 76,4 Mio. € erhöht. Dabei haben wir gemäß unserem üblichen Vorgehen die Forderungen gegenüber Gesellschaftern eliminiert und auf der Passivseite vom Eigenkapital abgezogen und so die Bilanzsumme reduziert. Analytisch haben wir den Großteil des Genussscheinkapitals dem Eigenkapital zugerechnet. Die Ausweitung der Bilanz resultierte auf der Passivseite auf einer Ausweitung des Eigenkapitals was wir aufgrund der Ergebnisherkunft differenziert betrachten. Allerdings konnte die Gesellschaft auch die absolute Verschuldung reduzieren, was sich im laufenden Geschäftsjahr 2016 aller Voraussicht nach fortsetzen wird.

Mit einem analytischen EBIT von -734,6 TEUR ist es dem Unternehmen nicht gelungen, die Zinsaufwendungen aus dem operativen Geschäft zu verdienen.

Das Unternehmen wies zum 31.12.2015 Forderungsbestände ggü. der Muttergesellschaft SeniVita OHG von rd. 15,5 Mio. EUR aus. Diese sollen im Rahmen der Neustrukturierung der Gruppe soweit möglich eliminiert



werden. Hierzu sollen die Gesellschafter-GbRs aufgelöst und das in ihnen noch vorhandene Immobilienvermögen zu Gunsten der SVS veräußert werden. Zudem sollen im Bestand der OHG befindliche Wandelanleihen der SSE sowie Genussscheine der SVS an diese gegen Forderungsverrechnung übertragen werden. Ob eine vollständige Auslösung der Forderungen im laufenden Geschäftsjahr gelingt bleibt abzuwarten. Zudem sehen wir die Übertragung der Schulbetriebe gegen Forderungsverrechnung an die SVS zum genannten Verkehrswert (ohne externes Gutachten) verhalten.

## Risiken

Derzeit wird in der Gesellschaft weiterhin an der Entwicklung eines als eigenständiger Managementansatz etablierten Risikomanagementsystems gearbeitet. Durch den zielgerichteten Ausbau des Controllings mit der Einführung einer Standardsoftware wird das Risikomanagement unterstützt.

Für weitere Risiken sind Versicherungen (inkl. Betriebsunterbrechungsversicherungen) abgeschlossen.

Eventual-/Haftungsrechtliche Risiken im Sinne des § 251 HGB bestehen Angabe gemäß nicht.

Operativ ist eine denkbare Aberkennung der Gemeinnützigkeit als Risiko zu betrachten. Der Geschäftsführer lässt diesbezüglich Angabe gemäß potenziell gefährdende Sachverhalte von Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern prüfen. Größere Risiken können sich in Zukunft aus dem verfolgten Geschäftsmodell inkl. der Beteiligungsunternehmen ergeben, wenn es dem Management nicht gelingt das Konzept betriebswirtschaftlich operativ in einer zumindest konsolidierten Betrachtung in die Gewinnzone zu führen.

Die Gesellschaft führt Angabe gemäß Rechtstreitigkeiten in vernachlässigbarem Umfang. Bzgl. der weiteren Risikobereiche verweisen wir auf die vorangehenden Kapitel dieses Berichtes.

## Aktuelle wirtschaftliche Entwicklung und Ausblick

Insbesondere die Umstellung auf das Konzept „Altenpflege 5.0“ verläuft inhaltlich weiterhin forciert, wirtschaftlich allerdings noch verhalten und ist nach Erläuterung des Managements durch beachtliche Herausforderungen sowie interne und externe Widerstände geprägt. Zu beobachten ist dies u.a. bei den Auslastungsquoten einzelner Häuser sowie der Personalaufwandsquote, die entgegen den Erwartungen des Managements nochmals gestiegen ist. Vor allem liegt dies weiterhin in der Umstellung und Neuorganisation der Prozesse und dem damit nötigen „Philosophiewechsel“ von der stationären Pflege, hin zur „Altenpflege 5.0“. Dies führt zu „Reibungsverlusten“ bei der Einarbeitung bzw. Umstellung des Personals, was den in den Planungen vorgesehenen Abbau von Personal und die gesamte Strategieumstellung verzögert. Darüber hinaus sieht das Management sich auch weiterhin verstärkt in der Pflicht, die in der Öffentlichkeit teils vorhandenen Vorbehalte gegen das Konzept durch gezielte Imagemaßnahmen zu beseitigen.

Die Umsatzerlöse haben sich im Vorjahresvergleich deutlich verringert, was wesentlich durch die Veräußerung von Betrieben an die SSC begründet. Die hohen außerordentlichen/einmaligen Effekte (siehe weiter oben) führen ebenfalls zu Verzerrungen, weshalb ein direkter Vergleich der Geschäftsjahre in der folgenden Tabelle, anhand ausgewählter Kennzahlen, relativiert betrachtet werden muss:

SeniVita Sozial gGmbH			
in TEUR	2013 Ist	2014 Ist	2015 vorl.
<b>Umsatz</b>	<b>27.365,2</b>	<b>28.031,0</b>	<b>22.046,0</b>
EBITDA	1.872,1	1.004,8	581,5
EBIT <sup>3</sup>	810,2	-171,3	-734,6
<b>EAT</b>	<b>1.242,6</b>	<b>109,0</b>	<b>12.828,0</b>
ROS	4,5%	0,4%	58,2%
Leverage-Ratio <sup>4</sup>	15,5	29,9	49,3

<sup>3</sup> EBIT hier definiert als Ergebnis vor Finanz-, Beteiligungs- und außerordentlichem Ergebnis. EBITDA = EBIT zzgl. Abschreibungen.

<sup>4</sup> Hier: Kreditverbindlichkeiten und Anleihemittel abzgl. flüssige Mittel u. Wertpapiere des UV (ohne Genussrechtskapital und Off-Balance-Verbindlichkeiten) / EBITDA

Insgesamt stellen sich die Ertrags- und vor allem die Innenfinanzierungskraft aus dem operativen Geschäft als unzureichend dar. Da der grundlegende Strukturwandel nicht abgeschlossen ist, schließen wir weitere unvorhergesehene Ereignisse für die kommenden Perioden nicht aus. Die hieraus resultierenden Unsicherheiten beeinträchtigen die Ratingeinschätzung. Als anerkannten Kennwert haben wir in der Tabelle die Leverage-Ratio ausgewiesen, die sich insbesondere im abgelaufenen Geschäftsjahr trotz einer leichten Verbesserung der absoluten Nettoverschuldung nochmals erheblich erhöhte. Dabei sind Off-Balance-Verpflichtungen und die ebenfalls zu verzinsenden eigenkapitalähnlichen Genussrechte nicht enthalten, da hier für die Genussrechtsemittentin schonende vertragliche Vereinbarungen bzgl. der Zins- und Rückzahlung vereinbart sind. Das eigenkapitalähnliche Genussschein und -rechtskapital stützt somit die Bilanzstruktur und Bonität. Allerdings stellt es weiterhin Anforderungen an die Profitabilität und Innenfinanzierungskraft des Ratingobjekts.

Da ein Großteil des bisherigen Geschäfts in neue Beteiligungen überführt wurde, kommt dem Ergebnisbeitrag dieser, in Form des Beteiligungsergebnisses, zukünftig eine besondere Rolle zu.

**Zusammenfassend** lässt sich festhalten, dass sich das um außerordentliche und Einmaleffekte adjustierte EAT 2015 unzureichend entwickelt hat. Mit Blick auf den stark zu relativierenden Jahresüberschuss und die Eigenkapitalquote 2015 sehen wir hier die zwingende Notwendigkeit einer nachhaltigen Ergebnisverbesserung in der Gruppe als gegeben an, auch wenn sich aktuell, wegen der bislang erfolgreich praktizierten Außenfinanzierungstätigkeit, daraus kein Liquiditätsengpass ergeben hat. Trotzdem läuft die Geschäftsentwicklung in den letzten Jahren der Bilanzentwicklung merklich hinterher. Zwar sehen wir begründete Chancen für eine Veränderung in der Zukunft, allerdings zeigten sich Risiken im Rahmen der Umstellung, die das Ergebnis und damit auch die Financials deutlich belastet haben und zu Planabweichungen führten. Dieses Risiko besteht auch weiterhin, sodass das Ratingobjekt inkl. seiner Beteiligungen den Nachweis einer planmäßigen Entwicklung noch erbringen muss.

Die **Guthabenbestände** betragen zum 21.03.2016 17,4 Mio. €, was ausreicht, um den anstehenden finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können.

In den kommenden Geschäftsjahren gehen wir derzeit, bei einer gruppenübergreifenden Betrachtung, allenfalls für die SSE von möglichen signifikanten Ergebnisbeiträgen aus, sofern sich die Bedingungen auf den Zins- und Immobilienmärkten nicht deutlich verändern. Für die SSC und die hier betrachtete Gesellschaft halten wir zunächst positive Ergebnisse nur aus Asset-Verkäufen für möglich. Denkbare Regulatorische Veränderungen und die Entwicklungen bei den Sozialversicherungsträgern sind als Risikoquellen zu benennen.

## 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 gänzlich 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. Der Bericht darf nur in Gänze veröffentlicht werden um die Gesamtaussage der Inhalte nicht zu verfälschen. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwandt werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht statthaft. 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](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

SeniVita Sozial gGmbH  
 Wahnfriedstraße 3  
 D- 95445 Bayreuth

Telefon +49 (0)921-507087-40  
 Telefax +49 (0)921-507087-44

E-Mail [info@senivita.de](mailto:info@senivita.de)  
[www.senivita.de](http://www.senivita.de)

Geschäftsführung:  
 Dr. Dr. Horst Wiesent  
 HRB 5045 Amtsgericht Bayreuth