

Zusammenfassung  
des Ratingberichtes

**SeniVita Sozial gGmbH**

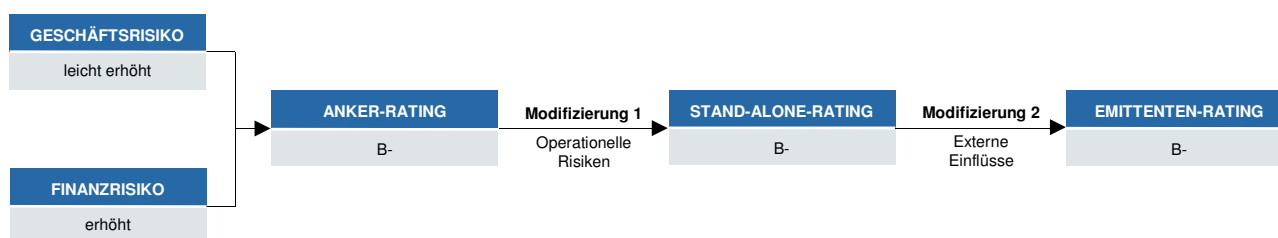
30. Mai 2017



**EULER HERMES**  
Rating

# Emittentenrating

<b>SeniVita Sozial gGmbH</b>		<b>30. Mai 2017</b>	<b>B-</b>
		<b>Emittentenrating</b>	
		<b>Ausblick</b>	<b>stabil</b>
Branche	Betreiber von Behinderteneinrichtungen für Kinder und Jugendliche sowie Berufsfachschulen für Pflegekräfte; 100 % Beteiligung an einem Betreiber von Altenpflegeeinrichtungen	Umsatz 2016	€ 17,8 Mio.
		Mitarbeiter 2016	ca. 900



<b>GESCHÄFTSRISIKO</b>	<b>leicht erhöht</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Sanierungsmaßnahmen in wesentlicher Tochtergesellschaft (Pflegebetrieb) nach Umstellung auf teilstationäres Pflegekonzept</li> <li>Zunehmender Fachkräftemangel</li> <li>Demografisch bedingt gute Wachstumschancen (Altenpflege)</li> <li>Regional etablierte Marktposition</li> <li>Gemeinnützige Gesellschaft bei hoher staatlicher Regulierung</li> </ul>	

<b>OPERATIONELLE RISIKEN</b>	<b>- 0</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Insgesamt noch angemessene Handhabung der operationellen Risiken</li> </ul>	

<b>FINANZRISIKO</b>	<b>erhöht</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Schwache operative Ertragskraft</li> <li>Schwache Verschuldungskennzahlen</li> <li>Schwaches Innenfinanzierungspotenzial</li> <li>Schwache finanzielle Flexibilität</li> </ul>	

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

Finanzkennzahlen *	Ist 2015	Ist 2016 vorl.
EBITDA-Marge (%)	2,5	3,7
ROCE (%)	-1,0	-1,6
Eigenkapitalquote (%)	64,4	68,7
Verschuldungsgrad (%)	29,3	13,6
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	55,8	28,8
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	41,8	9,9
EBIT-Zinsdeckung	-0,2	-0,3
EBITDA-Zinsdeckung	0,1	0,2

\* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

# Ratingbegründung

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

***Leicht erhöhtes Geschäftsrisiko durch erforderliche Sanierungsmaßnahmen und Fachkräftemangel bei demografisch bedingt steigender Nachfrage***

Das Geschäftsrisiko der SeniVita Sozial gGmbH bewerten wir insgesamt als leicht erhöht. Das strategische Risiko der SeniVita Gruppe bewerten wir dabei insgesamt als erhöht. Grundsätzlich steht die Strategie der SeniVita Gruppe mit der Umstellung auf ein teilstationäres/ambulantes Pflegekonzept unseres Erachtens im Einklang mit den Marktentwicklungen. Die Umsetzung ist bislang jedoch nur teilweise gelungen. Die nun eingeleitete Sanierung wirkt sich unseres Erachtens zumindest temporär schwächend auf die Reputation aus. Zudem halten wir einzelne Maßnahmen im Personalbereich vor dem Hintergrund des Fachkräftemangels und damit einhergehend steigendem Wettbewerb um Fachpersonal im stark fragmentierten Markt nur für bedingt geeignet. 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, Kapitalstruktur und finanzielle Flexibilität***

Das Finanzrisiko des Teilkonzerns SeniVita Sozial gGmbH bewerten wir insgesamt als erhöht. Das Finanzrisiko wird maßgeblich durch die Tochter SeniVita Social Care, in der das Seniorenpflegegeschäft gebündelt und die zugleich Hauptumsatz- und -ergebnisträger ist, geprägt. Der Betrieb der Pflegeeinrichtungen ist bislang – auch nach Umstellung der meisten Einrichtungen auf das Altenpflege 5.0-Konzept – defizitär. Verschiedene Maßnahmen zur Auslastungsverbesserung, der Personalkostensenkung und weitere Kosteneinsparungen sollen in den kommenden Jahren zu einer nachhaltigen Erhöhung von Umsatz und Ertragskraft führen. Unseres Erachtens wird sich die geplante Verbesserung erst über einen längeren Zeitraum einstellen. Das operative Innenfinanzierungspotenzial ist bislang defizitär. Mittelzuflüsse wurden in den vergangenen Jahren vorrangig durch Verkäufe von Immobilien und/oder der Pflegebetriebe generiert. Betriebsmittellinien bestehen nicht. Die im Teilkonzern vorhandene freie Liquidität und Möglichkeiten zur kurzfristigen Liquiditätsbeschaffung bewerten wir jedoch als noch ausreichend. Die Kapitalstruktur bewerten wir vor dem Hintergrund des hohen Anteils an Genussrechten/Genussscheinen am Eigenkapital sowie der gläubigerseitig möglichen ordentlichen Kündigung als schwach. Das (Re)Finanzierungspotenzial durch Fremd- oder Mezzaninekapital ist aus unserer Sicht aufgrund der schwachen operativen Ertragskraft kurz- bis mittelfristig stark limitiert. Die künftige Ertrags- und Cashflow-Generierung ist zudem von geplanten Ausschüttungen der Beteiligungsgesellschaft SeniVita Social Estate AG abhängig.

***Keine Modifikationen des Anker-Ratings***

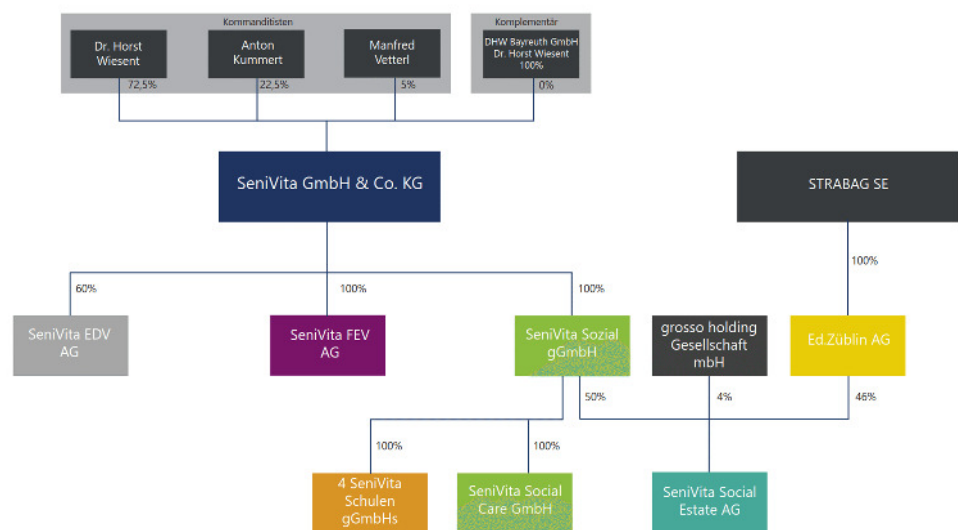
Die Unternehmensgruppe verfügt nach unserer Auffassung derzeit über Schwächen bezüglich der Strukturen, Prozesse und Systeme zur Umsetzung ihrer strategischen Zielsetzungen. Die operationellen Risiken stehen unseres Erachtens jedoch im Einklang mit dem Anker-Rating. Ratingrelevante externe Faktoren liegen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

# Unternehmen

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. Über die Tochter SeniVita Social Care GmbH werden 12 Altenpflegeeinrichtungen betrieben. Über die 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, beteiligt.

Die verschiedenen Gesellschaften der SeniVita-Gruppe wurden in den vergangenen Jahren mehrfach umstrukturiert, hierbei wurden durch interne Verkäufe der Pflegebetriebe hohe Erträge in der verkaufenden Gesellschaft erzielt. Aus diesen Transaktionen resultieren gruppeninterne Forderungen und Verbindlichkeiten. Im Jahr 2015 wurden die Altenpflegeeinrichtungen in eine eigene Gesellschaft (SeniVita Social Care GmbH) überführt, die sich seit August 2016 zu 100 % im Besitz der SeniVita Sozial gGmbH befindet. Zum 30. Dezember 2016 wurden die vier Schulen (jeweils in separaten gGmbHs) von der Holding an die SeniVita Sozial gGmbH verkauft. Darüber hinaus hält die SeniVita Sozial gGmbH 50 % an der SeniVita Social Estate AG. Die aktuelle Gruppenstruktur stellt sich grafisch folgendermaßen dar:

Gruppenorganigramm der SeniVita



## 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), Prof. Dr. Bernd Seeberger sowie Dr. Matthias Köppel (Finanzberater) an.

# Disclaimer

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 30. Mai 2017 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.

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 6. April 2017 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 30. Mai 2017 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 2. Juni 2017 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 eines Ratingobjekts 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 Beurteilung 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 irgendeinem bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Euler Hermes Rating GmbH ([www.eulerhermes-rating.com](http://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, 2. Juni 2017

## **Analysten**

Gundel Bergknecht, Senior Analyst und Projektleiterin  
Maike Holzhauer, Senior Analyst  
Katia Winkler, Rating Analyst

## **Ratingkomitee**

Holger Ludewig, Direktor  
Jörg Walbaum, Senior Analyst

## **Wesentliche Informationsquellen**

- Konzernabschlüsse 2014, 2015, 2016 (vorläufig und eingeschränkt)
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen  
(z. B. Geschäftsentwicklung 2016, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier 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>)

## Anlage 1: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
<b>AA</b>	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
<b>A</b>	A geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
<b>BBB</b>	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine stark befriedigende Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
<b>BB</b>	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine schwach befriedigende Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>B</b>	B geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>CCC</b>	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein sehr hohes Ausfallrisiko auf.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
<b>C</b>	C geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
<b>D / SD</b>	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) bewertet.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.