

## Herabsetzung des SeniVita Social Estate AG Ratings auf C

SeniVita Social Estate AG		19. Januar 2021	C
		Emittentenrating	
		Ausblick	unbestimmt
Branche	Bau, Betrieb, Vermietung bzw. Verkauf von Pflegeeinrichtungen/Seniorenhäusern	Umsatz 2019	€ 27,8 Mio.
		Mitarbeiter 2019	38

### Ratingbegründung

Euler Hermes Rating setzt das Rating der SeniVita Social Estate AG von CC auf C herab. Hintergrund sind erhöhte Risiken durch eine Abschwächung der Zahlungsfähigkeit und die Zunahme der Finanzierungsrisiken vor dem Hintergrund der Eröffnung des Insolvenzverfahrens der Mitaktionärin Dr. Wiesent Sozial gGmbH. Hierdurch erwartet Euler Hermes Rating negative Auswirkungen auf das Finanzrisikoprofil und damit eine Erhöhung des Kreditrisikos des Unternehmens. Der Ausblick für das Rating der Anleihe ist unbestimmt.

**Stark erhöhtes Geschäftsrisiko durch erhöhte Projektierungs- und Belegungsrisiken**

Das Geschäftsrisiko der SeniVita Social Estate AG (SSE) bewerten wir insgesamt als stark erhöht. Positiv bewerten wir das mittelfristig erwartete Wachstum des Pflegemarktes sowie die steigende Nachfrage nach seniorenrechtlichen Wohnungen. Negativ bewerten wir unterdurchschnittliche Belegungsquoten der Pflegeapartments, erhöhte Betreiber Risiken sowie Risiken im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie. Daneben bestehen aus unserer Sicht erhöhte Projektentwicklungs- und Verwertungsrisiken. Das schwache wirtschaftliche Umfeld und eine geringere Marktliquidität beeinflussen unseres Erachtens den Verkauf von Wohneinheiten und damit das Geschäftsmodell zusätzlich negativ.

**Stark erhöhtes Finanzrisiko durch sehr schwache Ertragskraft, sehr schwache Finanzierungsstruktur und Entschuldungspotenziale sowie unzureichende finanzielle Flexibilität**

Das Finanzrisiko der SeniVita Social Estate AG beurteilen wir insgesamt als stark erhöht. Die Ertragskraft bewerten wir durch fehlende Neuprojektierungen, die geringe Auslastung der Pflegeeinrichtungen sowie hohe Aufwendungen im Zusammenhang mit der Unternehmenssanierung als sehr schwach. Die Kapitalstruktur sowie Entschuldungspotenziale und Zinsdeckungen beurteilen wir aufgrund des negativen Eigenkapitals und des hohen Finanzierungsbedarfs ambitionierter Sanierungsziele als sehr schwach. Vor dem Hintergrund der Eröffnung des Insolvenzverfahrens der Dr. Wiesent Sozial gGmbH bestehen nach unserer Einschätzung Liquiditäts- und Haftungsrisiken.

**Modifikationen für operationelle Risiken und externe Einflüsse**

Wir sehen erhöhte Reorganisations- und Sanierungsrisiken sowie negative externe Einflüsse durch die Dr. Wiesent Sozial gGmbH, die am 16. Dezember 2020 einen Insolvenzantrag gestellt hat. Aufgrund des bereits sehr geringen Ratingniveaus nehmen wir keine weiteren Anpassungen des Ankerratings vor.

## Upgrade / Downgrade Faktoren

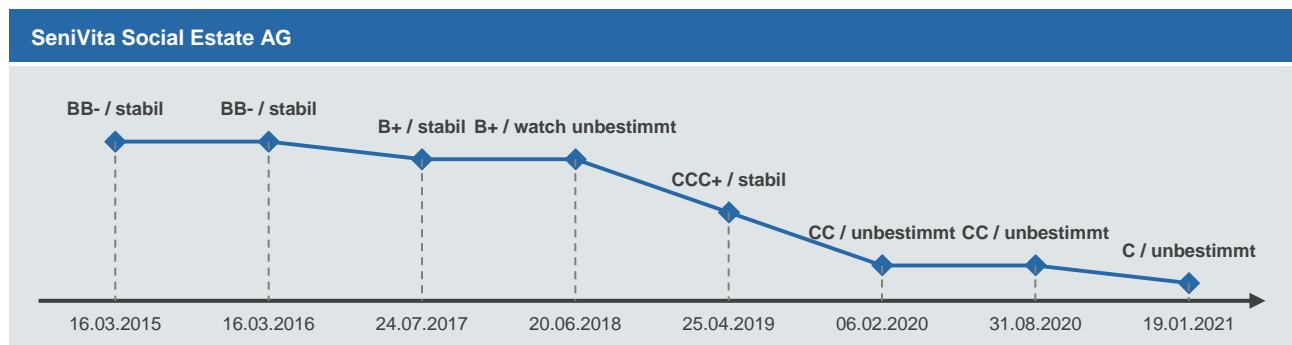
### **Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten**

- Nachhaltige Verbesserung der finanziellen Flexibilität durch die Bereitstellung neuer Finanzmittel zur Unternehmensfinanzierung
- Nachhaltige deutliche Verbesserung der Kapitalstruktur und der Entschuldungspotenziale

### **Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten**

- Weitere Abschwächung der Zahlungsfähigkeit und Eintreten eines Ausfallereignisses.

## Ratinghistorie



## Anlage 1: Durchführung

Analysten
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Karl Holger Möller, Senior Analyst (Lead Analyst)</li><li>▪ Gundel Bergknecht, Senior Analyst</li></ul>
<b>Kontakt:</b>
Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200 info@eulerhermes-rating.com

Ratingkomitee
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dörte Mähmann, Direktor</li><li>▪ Holger Ludewig, Direktor</li></ul>

Rating, Mitwirkung, Wesentliche Informationsquellen
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dieses Rating wurde in Übereinstimmung mit der Verordnung über Ratingagenturen (CRA Regulation) erstellt.<ul style="list-style-type: none"><li><input checked="" type="checkbox"/> Beauftragtes Rating</li><li><input type="checkbox"/> Unbeauftragtes Rating<ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> Ohne Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten</li><li><input type="checkbox"/> Mit Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten<ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> Mit Zugang zu internen Dokumenten</li><li><input type="checkbox"/> Mit Zugang zum Management</li></ul></li></ul></li></ul></li><li>▪ Vor der Veröffentlichung dieses Ratings hatte die bewertete Einheit die Möglichkeit, die wesentlichen Annahmen des Ratings, die im Ratingbericht dokumentiert wurden, zu prüfen. Nach Abschluss dieser Prüfung wurde das Rating vor der Veröffentlichung nicht angepasst.</li><li>▪ Wesentliche Informationsquellen:<ul style="list-style-type: none"><li>- Pressemeldungen</li><li>- Wertpapierprospekt vom 08.04.2015 nebst Nachtrag Nr. 1 vom 21.08.2015</li><li>- Geänderte Emissions- und Anlagebedingungen mit Wirkung vom 08.05.2020</li><li>- Treuhandvertrag und Wert Sicherungsbestand One Square Treuhand GmbH zum 12.05.2020</li><li>- Analyse der Sanierungsfähigkeit der SSE durch die One Square Advisors GmbH mit Stand 02.2020</li><li>- Independent Business Review (IBR) der KPMG mit Stand 30.03.2020</li><li>- Fiktives Quotengutachten der Schultze &amp; Braun RA Gesellschaft für Insolvenzverwaltung GmbH vom 20.03.2020</li><li>- Verkehrswertgutachten der (projektierten) Liegenschaften von Prof. Dr. Martin Ingold, Dipl. Sachverständiger an der Universität Freiburg i. Br.</li><li>- Testierte Jahresabschlüsse nebst Lageberichte 2017-2019 der SSE (nicht konsolidiert)</li><li>- Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2020, rollierender Liquiditäts-Forecast 18.01.2021, Vermarktungsstatus Königsberg und Weidenberg etc.)</li><li>- Marktanalysen</li><li>- Gespräche mit dem Vorstand</li><li>- Strategiepapier</li></ul></li></ul>

Ratingmethodik und Definitionen
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016 (<a href="https://www.ehrq.de/seiten/Methodik_Emittentenrating_20171114.pdf">https://www.ehrq.de/seiten/Methodik_Emittentenrating_20171114.pdf</a>)</li><li>▪ Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Juli 2020 (<a href="https://www.ehrq.de/seiten/Principles_200701.pdf">https://www.ehrq.de/seiten/Principles_200701.pdf</a>)</li><li>▪ Allgemeine Hinweise für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in unseren Unternehmensratings vom März 2020 (<a href="https://www.ehrq.de/seiten/ESG_2020.pdf">https://www.ehrq.de/seiten/ESG_2020.pdf</a>)</li></ul>

**Euler Hermes Rating GmbH**

Stadthausbrücke 5  
20355 Hamburg  
Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200

[info@eulerhermes-rating.com](mailto:info@eulerhermes-rating.com)  
[www.eulerhermes-rating.com](http://www.eulerhermes-rating.com)

## Anlage 2: Ratingkategorien\*

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

\* Für weitere Erläuterungen und Definitionen zum Rating: Siehe Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen ([https://www.ehrg.de/seiten/Principles\\_200701.pdf](https://www.ehrg.de/seiten/Principles_200701.pdf))

## Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 09.01.2015 durch die SeniVita Social Estate AG (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Managementgespräche mit der Geschäftsführung der Emittentin fanden am 22. Dezember 2020 und 18. Januar 2021 statt. Am 19. Januar 2021 hat das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH das Rating im Rahmen des Monitorings geprüft und diese Ratinganpassung bestätigt. Am 19. Januar 2021 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](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, 19. Januar 2021