

Ratingbegründung

Rating vom 06. Mai 2014	
Unternehmensrating:	BBB
Ausblick:	stabil
Ratingobjekt: Die neu gegründete Schön Klinik SE ist die Konzernobergesellschaft der Schön Holding GmbH & Co. KG (SHD), die die Beteiligungen an den 15 Krankenhäusern der Schön Klinik an 17 Standorten der Gruppe hält. Der Schwerpunkt der Schön Klinik Gruppe liegt auf der Akutversorgung in den Bereichen Orthopädie, Psychosomatik und Neurologie. 2013 wurde mit mehr als 8.800 Mitarbeitern eine Gesamtleistung von € 639,2 Mio. erzielt.	
Stärken:	
<ul style="list-style-type: none">hohe und stabile operative CashflowsSpezialisierung auf medizinische Wachstumsfelderüberdurchschnittlich hoher Anteil an Privatpatientenhohe Innovationskraft und Umsetzungsstärke	
Schwächen:	
<ul style="list-style-type: none">hoher Anteil von Mezzaninekapital an den Eigenmittelnvergleichsweise hohe Kapitalkosten	
Chancen:	
<ul style="list-style-type: none">demografische Entwicklung und wachsende Bedeutung bestimmter medizinischer FachgebieteWachstum durch KapazitätserweiterungenUmstellung der Entgeltsysteme in der Psychiatrie und Psychosomatikweitere Prozessoptimierungen in den Kliniken	
Risiken:	
<ul style="list-style-type: none">Verschlechterung der politischen Rahmenbedingungennachhaltige Verschärfung des Fachkräftemangels	

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität und Zukunftsfähigkeit der Schön Klinik SE mit BBB. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.

Das Rating reflektiert die hohen und stabilen operativen Cashflows, die durch den medizinischen Versorgungsauftrag in Verbindung mit der Vielzahl an Behandlungsfällen gesichert wird. Der operative Teilkonzern SHD weist eine sowohl absolut als auch im Wettbewerbsvergleich betrachtete sehr gute operative Ertragskraft auf. Ausschlaggebend hierfür und zugleich ein wesentliches Differenzierungsmerkmal zu Wettbewerbern ist die Fokussierung auf einzelne, wachstumsstarke Fachgebiete wie die Psychosomatik, Neurologie und Orthopädie sowie einzelne Krankheitsbilder der Inneren Medizin und Chirurgie. Daneben weist die Erlösstruktur einen vergleichsweise hohen Anteil an Privat- und Wahlleistungspatienten auf.

Im Zuge des gesellschaftsrechtlichen Konzernumbaus und der damit verbundenen Einbringung der Geschäftsanteile des operativen Geschäftsbetriebes in die Schön Klinik SE wurden die Anteile neu bewertet. Die Kapitalstruktur auf Ebene der Schön Klinik SE, die stark durch Nachrangkapital geprägt ist, bewerten wir – auch nach Wertabschlägen auf die Firmenwerte – als gut. Die unter Zugrundelegung des EBITDA des operativen Teilkonzerns SHD überschlägig ermittelten Finanzkennzahlen zum Entschuldungspotenzial und zu den Zinsdeckungsrelationen stellen sich befriedigend dar. Die zur Verfügung stehenden Finanzierungslinien in der Gruppe bieten eine gute finanzielle Flexibilität.

Die Krankenhausbranche ist stark reglementiert. Planwirtschaftliche Elemente (Bettenvorgaben, Vergütungsregelungen) schränken den freien Wettbewerb stark ein. Die Personal- und Sachkosten steigen indes stetig und belasten die Ertragskraft. Darüber hinaus ist die Investitionsmittelförderung der Länder aufgrund angespannter Finanzierungsspielräume rückläufig und muss durch die Klinikbetreiber kompensiert werden, was den Druck auf Produktivitäts- und Effizienzsteigerungen erhöht. Die größte Herausforderung für die Entwicklung des Gesundheitswesens ist die sich zunehmend öffnende Schere zwischen den sinkenden finanziellen Möglichkeiten einerseits und der demografisch bedingt steigenden Nachfrage sowie den wachsenden medizinischen Möglichkeiten durch medizintechnische und therapeutische Fortschritte andererseits. Der zunehmende Mangel an Ärzten und Pflegepersonal stellt unseres Erachtens eine weitere zentrale Herausforderung für die Entwicklung des Gesundheitswesens dar. Positiv bewerten wir die klare strategische Ausrichtung auf einzelne medizinische Kerngebiete und den gezielten Ausbau dieser durch eine qualitativ hochwertige Behandlung, durch die sich die Schön Klinik Gruppe eine sehr gute Positionierung und einen überregionalen Bekanntheitsgrad aufgebaut hat.

Die Gruppe will künftig über Kapazitätserweiterungen sowie den Auf- und Ausbau intelligenter Versorgungsstrukturen überwiegend organisch wachsen. Die vergleichsweise hohe Profitabilität soll durch die kontinuierliche Optimierung von Prozessen und Umsetzung von Effizienzsteigerungsprojekten erhalten bleiben. Die Gruppe verfügt unseres Erachtens über eine hohe Innovationskraft sowie über ein umsetzungsstarkes Management. Mit den erfolgten gesellschaftsrechtlichen Änderungen ist der Übergang der Unternehmensgruppe in die nächste Generation vorbereitet worden. Zudem wurden die Möglichkeiten für den Kapitalmarktzugang verbessert.

Durchführung des Ratings

Der Auftrag zur Durchführung des Unternehmensratings wurde am 17. März 2014 durch die Schön Klinik SE (Auftraggeberin) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 24. und 25. März 2014 inklusive eines Besuches der Schön Klinik Nürnberg-Fürth statt. Am 6. Mai 2014 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Kunden übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen. Der Notationsvorschlag und der zugrunde liegende Bericht wurden durch das Ratingkomitee am 24. April 2014 geprüft und am 6. Mai 2014 nochmals bestätigt und in der vorliegenden Fassung genehmigt. Wird dieses Rating nicht veröffentlicht, bezieht sich das Rating auf diesen Stichtag. Im Falle einer Veröffentlichung des Ratings auf den Internetseiten der Ratingagentur (www.eulerhermes-rating.com) schließt sich ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung des Unternehmens und seines Umfelds weiter überwacht. Seitens der gerateten Gesellschaft besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Ratingagentur führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnote, sodass die im Internet veröffentlichte Note jederzeit die aktuelle Ratingeinschätzung darstellt. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der Auftraggeberin. Die Auftraggeberin hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle Informationen des Berichts 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 Auftraggeberin mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Auftraggeberin übernimmt jedoch keine Garantie dafür, 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.

Der Ratingbericht 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. Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Bericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen kann nicht gewährleistet werden, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Auftraggeberin übernimmt keine Verpflichtung und Haftung zur Vervollständigung der Informationen.

Die Verbreitung dieses Ratingberichts in bestimmte Jurisdiktionen könnte gesetzlich verboten sein. Dementsprechend werden Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, von der Auftraggeberin gebeten, sich hierüber selbst zu informieren und die entsprechenden Restriktionen zu beachten. Die Auftraggeberin übernimmt niemandem gegenüber irgendeine Art von Haftung in Bezug auf die Verbreitung dieses Ratingberichts in irgendeine Jurisdiktion.

Die Geschäftsleitung der Auftraggeberin hat der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben.

Wir erstatten diesen Bericht nach bestem Wissen und Gewissen.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 6.Mai 2014

Analysten

Gundel Bergknecht, Senior Analyst und Projektleiter
Jörg Walbaum, Senior Analyst

Ratingkomitee

Kai Gerdes, Direktor
Karl Holger Möller, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Konzernabschluss der Schön Klinik SE per 31. Dezember 2013
- Konzernabschlüsse der Schön Holding GmbH & Co. KG für 2012 und 2013
- Bericht über die Prüfung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen
(z. B. Geschäftsentwicklung des Teilkonzerns SHD 2013, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier und Mittelfristplanung der Schön Klinik SE 2014 bis 2019
- Mittelfristplanung des Teilkonzerns SHD 2014 bis 2019
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

Ratingmethode

Emittentenrating, Ratinghandbuch Unternehmensrating der Euler Hermes Rating GmbH, Version März 2012

Anlage 1: Ratingnotationen

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA gerateten Einheiten wird die höchste Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen und diese können als „erstklassig“ bezeichnet werden. Obwohl sich die verschiedenen Sicherungselemente durchaus verändern können, wird dies – sofern abschätzbar – aller Wahrscheinlichkeit nach die fundamental starke Stellung der betreffenden Einheit nicht beeinträchtigen.
AA	AA gerateten Einheiten wird eine sehr hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Zusammen mit AAA klassifizierten Einheiten bildet diese Gruppe die sog. "Gütekasse". Sicherheitsmargen können jedoch vergleichsweise geringer sein, die Ausprägung der Sicherungselemente stärker schwanken oder einzelne Bewertungskomponenten können auf ein langfristig größeres Risiko hinweisen, als dies bei AAA klassifizierten Einheiten der Fall ist.
A	A gerateten Einheiten wird eine hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Sie weisen viele günstige zukunftsichernde Eigenschaften auf. Gleichwohl können einzelne Faktoren vorliegen, die eine leicht erhöhte Anfälligkeit für Verschlechterungen von Umständen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Zukunft erkennen lassen.
BBB	BBB gerateten Einheiten wird eine angemessene Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Es ist jedoch gegenüber A gerateten Einheiten eher wahrscheinlich, dass Verschlechterungen von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Fähigkeit, finanzielle Verpflichtungen zu erfüllen, schwächen können.
BB	BB geratete Einheiten besitzen noch ausreichende zukunftsichernde Strukturen. Sie sind jedoch größeren Unsicherheiten ausgesetzt. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen können dazu führen, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
B	B gerateten Einheiten fehlen üblicherweise zukunftsichere Strukturen. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen führen mit höherer Wahrscheinlichkeit dazu, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
CCC	CCC geratete Einheiten haben Strukturen, welche die Zukunftssicherheit stark gefährden. Der Kapitaldienst ist gefährdet. Um ihren finanziellen Verpflichtungen nachhaltig nachzukommen ist die betreffende Einheit auf die günstige Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angewiesen.
CC	CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.
C	C geratete Einheiten haben die geringste Zukunftssicherheit von allen. Entsprechende Schuldner haben extrem schlechte Voraussetzungen, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Ein Ausfall ist unmittelbar bevorstehend.
D	D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.
SD	Wenn ein Emittent bezüglich einer bestimmten finanziellen Verbindlichkeit oder Klasse von Verbindlichkeiten ausfällt, jedoch weiterhin fristgerecht seinen Zahlungsverpflichtungen aus anderen finanziellen Verbindlichkeiten oder Klassen von Verbindlichkeiten nachkommt, wird der Emittent mit SD (Selective Default) eingestuft.
NR	Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.
PLUS (+) MINUS (-)	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.