

Zusammenfassung des
Ratingberichtes

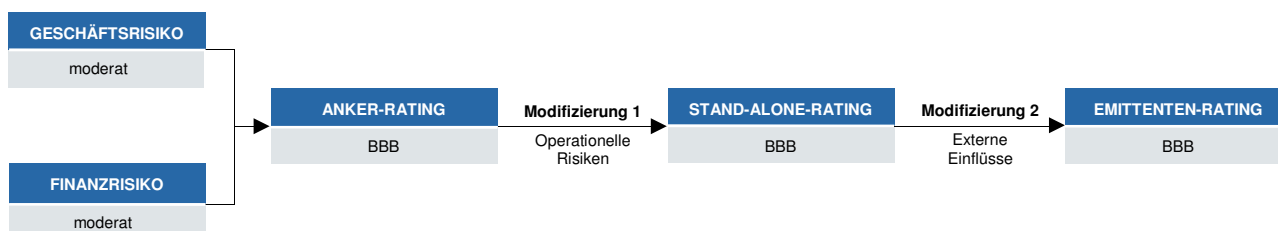
Schön Klinik SE

30. Mai 2017



Emittentenrating

Schön Klinik SE		30. Mai 2017	BBB
		Emittentenrating	
		Ausblick	
Branche	Halten von Beteiligungen an Unternehmen, die sich insbesondere mit der Errichtung, dem Erwerb und dem Betrieb von Krankenhäusern befassen	Umsatz 2016	€ 797 Mio.
		Mitarbeiter 2016	6.856



GESCHÄFTSRISIKO	moderat
<ul style="list-style-type: none"> Gute Marktposition durch Spezialisierung Hohe Stabilität durch geringe Konjunkturabhängigkeit Hohes Wachstumspotenzial durch demografische Entwicklung sowie durch Akquisitionen und Internationalisierung Abhängigkeiten von regulatorischen Rahmenbedingungen 	

OPERATIONELLE RISIKEN	- 0
<ul style="list-style-type: none"> Innovatives, umsetzungsstarkes Management Nachfolgeregelung noch in Umsetzung Insgesamt angemessene Handhabung der operationellen Risiken 	

FINANZRISIKO	moderat
<ul style="list-style-type: none"> gutes operatives Ertragsniveau Nachhaltig positives Innenfinanzierungspotenzial Gute Kapitalstruktur Leicht steigendes Finanzrisiko durch Regulatorik, Auslandsexpansion und Digitalisierungskosten 	

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

Finanzkennzahlen *	Ist 2014	Ist 2015	Ist 2016
EBITDA-Marge (%)	18,9	18,1	17,1
ROCE (%)	3,9	4,5	4,2
Eigenkapitalquote (%)	46,4	47,5	41,7
Verschuldungsgrad (%)	42,6	41,7	44,5
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	6,0	5,5	6,4
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	3,9	3,6	3,7
EBIT-Zinsdeckung (netto)	1,5	1,7	1,6
EBITDA-Zinsdeckung (netto)	4,1	4,4	4,8

* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

Ratingbegründung

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

Moderates Geschäftsrisiko durch stabiles Geschäftsmodell bei zunehmend anspruchsvolleren regulatorischen Rahmenbedingungen

Die Schön Klinik Gruppe verfügt nach unserer Einschätzung über ein **moderates Geschäftsrisiko**. Positiv bewerten wir hierbei die gute Marktposition durch die Spezialisierung auf attraktive medizinische Wachstumsfelder, den hohen Privatpatientenanteil sowie die prinzipielle Stabilität des Geschäftsmodells. Durch systematische Erweiterungen der Kernbereiche Psychosomatik, Orthopädie und Neurologie, die demografische Entwicklung sowie nationale Akquisitionen besteht in Deutschland nachhaltiges Wachstumspotenzial für die Gruppe. Durch Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen bestehen steigende Profitabilitätsrisiken, insbesondere wachsende und spezialisierte Kliniken sind überproportional negativ betroffen. Gleichzeitig erwarten wir mittel- bis langfristig einen erhöhten Investitionsbedarf für die digitale Transformation und Umsetzung von Krankenhaus 4.0-Konzepten. Die Schön Kliniken begegnen den Veränderungen aus unserer Sicht konsequent durch stetige Weiterentwicklung ihres Leistungsportfolios, Steigerung der Attraktivität für Privatpatienten und Selbstzahler sowie die geplante Internationalisierung mit spezialisierten Kliniken. Mit dem umsetzungsstarken Management sowie den flexiblen Organisationsstrukturen verfügt die Gruppe über eine gute Anpassungsfähigkeit an die sich stetig verändernden Rahmenbedingungen, so dass wir in Verbindung mit der hohen Prozesseffizienz auch weiterhin von einem profitablen Wachstum ausgehen. Risiken bestehen durch Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen, den steigenden Kostendruck, die Technisierung und Digitalisierung der Medizin sowie den steigenden Fachkräftemangel.

Moderates Finanzrisiko; dem guten operativen Ertragsniveau und Innenfinanzierungspotenzial stehen leicht steigende Finanzrisiken durch Regulatorik, Auslandsexpansion und Digitalisierung gegenüber

Das **Finanzrisiko** der Schön Klinik Gruppe schätzen wir als **moderat** ein. Die Gruppe weist eine im Wettbewerbsvergleich überdurchschnittliche operative Ertragskraft auf. Ausschlaggebend hierfür sowie wesentliches Differenzierungsmerkmal zu Wettbewerbern ist die Erlösstruktur mit einem hohen Anteil an Privatpatienten sowie die konsequente medizinische Spezialisierung. Die Gruppe verfügt über ein nachhaltig positives Innenfinanzierungspotenzial. Der medizinische Versorgungsauftrag von Akutkliniken sichert der Gruppe in Verbindung mit der Vielzahl an Behandlungsfällen eine hohe operative Cashflowstabilität. Die Kapitalstruktur des Konzerns bewerten wir als gut. Wir erwarten auch mittelfristig weiterhin ein befriedigendes Entschuldungspotenzial. Die Zinsdeckungsrelationen werden sich mittelfristig durch die zinsgünstigere Anschlussfinanzierung des Mezzanine Kapitals bei insgesamt sinkender Finanzverschuldung auf ein stark befriedigendes Niveau verbessern. Die Schön Klinik Gruppe will die bereits greifenden und sich zukünftig eher noch verstärkenden Negativeffekte aus Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen in Deutschland (strukturelle Kostenproblematik) langfristig durch eine zunehmende Diversifikation im Ausland kompensieren. Kurz- bis mittelfristig wird dies die operative Ertragskraft durch Vorlaufkosten und Anlaufverluste belasten. Mittel- bis langfristig erwarten wir aufgrund der fortgesetzten strukturellen Kostenproblematik ein leicht abgeschwächtes Profitabilitätsniveau im Inland. Zuzüglich der mit der Auslandsexpansion verbundenen Risiken sowie auch möglichen höheren Investitionsbudgets im Zuge der Digitalisierung gehen wir von insgesamt leicht steigenden Finanzrisiken aus.

Keine Modifikationen des Anker-Ratings

Die Unternehmensgruppe verfügt nach unserer Auffassung über angemessene Strukturen, Prozesse und Systeme um ihre strategischen Zielsetzungen erfolgreich umzusetzen. Die operativen Risiken stehen unseres Erachtens im Einklang mit dem Anker-Rating. Ratingrelevante externe Faktoren liegen nicht vor. Es wurden somit keine Modifizierungen des Anker-Ratings vorgenommen.

Ratinghistorie

	24. April 2014	30. April 2015	29. April 2016	30. Mai 2017
Rating	BBB	BBB	BBB	BBB
Ausblick	stabil	stabil	stabil	stabil

Unternehmen

Ratingobjekt SKS: umfassender gesellschaftsrechtlicher Umbau im Zusammenhang mit der Nachfolgeregelung

Die Schön Klinik SE (SKS) mit Sitz in Prien am Chiemsee ist die Konzernobergesellschaft und Finanzholding der Schön Klinik Gruppe. Seit 2013 läuft ein umfassender gesellschaftsrechtlicher Umbau der Gruppe. Hintergrund der gesellschaftsrechtlichen Änderungen war die Schaffung der strukturellen Voraussetzungen zum langfristigen und schrittweisen Übergang des Unternehmens auf die nächste Generation. Darüber hinaus sollen die Möglichkeiten für künftige Unternehmens- und Wachstumsfinanzierungen verbessert werden. Im Zusammenhang mit dem gesellschaftsrechtlichen Umbau erfolgte eine Neubewertung des Anlagevermögens.

Anteilseigner, Geschäftsführung und Verwaltungsrat der SKS

Anteilseigner der Schön Klinik SE sind mit 75 % die Familienholding Schön sowie seit 2016 mit 25 % der Finanzinvestor Carlyle Group. Geschäftsführende Direktoren der Schön Klinik SE sind Herr Dieter Schön, Dr. Markus Hamm sowie seit Sommer 2016 Herr Christopher Schön. Dem achtköpfigen Verwaltungsrat gehören die Eheleute Schön, Herr Christopher Schön, Herr Dr. Markus Hamm, Frau Dr. Astrid Wimmer, Herr Hubert Seitz sowie zwei Vertreter von Carlyle an.

SHD: Beteiligungs- und Managementholding

Die Beteiligungen an den einzelnen Kliniken hält die Schön Holding SE & Co. KG (SHD), die zugleich als Managementholding agiert. Deren geschäftsführende Direktoren sind Frau Carla Naumann sowie die Herren Dr. Michael Knapp, Andreas Ludwig und Patrick Mickler.

Schön Gruppe: einer der größten Klinikbetreiber in Deutschland

Die Schön Klinik Gruppe zählt zu den größten privaten Klinikbetreibern in Deutschland. Die Gruppe hat im Jahr 2016 mit ihren Kliniken eine Gesamtleistung von ca. € 797 Mio. erwirtschaftet. 2016 wurden rund 104.000 Fälle stationär behandelt. Per 31. Dezember 2016 wiesen die Kliniken einen Bestand von mehr als 4.803 (ohne Klinik Starnberg) Betten auf. Die Schön Klinik Gruppe beschäftigte zum 31. Dezember 2016 6.856 Mitarbeiter (Vollzeitkräfte). Zu den stärksten Wettbewerbern gehören die Rhön Klinikum AG, die Helios Kliniken GmbH, die Asklepios Gruppe sowie die Sana Kliniken AG. Die Schön Klinik Gruppe positioniert sich in diesem Umfeld als Qualitätsanbieter. Der Anteil der Privatpatienten inklusive Selbstzahler und Zusatzversicherte liegt bei rund 27 %.

Medizinische Schwerpunkte: Orthopädie, Psychosomatik und Neurologie

Bislang werden alle Kliniken der Schön Gruppe ausschließlich in Deutschland (Bayern, Hamburg, Hessen, Schleswig-Holstein und NRW) betrieben. Rund 88 % des Umsatzes werden im Akutbereich erzielt und etwa 12 % im Bereich der Rehabilitation. Schwerpunkte des medizinischen Leistungsangebots sind die Orthopädie, die Psychosomatik sowie die Neurologie und im Weiteren die Chirurgie sowie die Innere Medizin. Derzeit befindet sich die erste ausländische Klinik (London) im Aufbau, die Eröffnung ist für Anfang 2018 geplant.

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 09.02.2015 nebst Nachtrag vom 31.03.2017 durch die Schön Klinik SE (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 31.03.2017 statt.

Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 30.05.2017 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Nach erstmaliger Mitteilung des Ratings an den Auftraggeber und dessen Stellungnahme wurde der Ratingbericht angepasst, erneut durch das Ratingkomitee geprüft und hierbei die Ratingnotation geändert. Am 14.06.2017 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) 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, 14.06.2017

Analysten

Gundel Bergknecht, Senior Analystin und Projektleiterin
Jörg Walbaum, Senior Analyst

Ratingkomitee

Holger Ludewig, Direktor
Matthias Peetz, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Konzernabschlüsse 2014, 2015, 2016
- 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
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine stark befriedigende Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine schwach befriedigende Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein sehr hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
D / S	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) bewertet.
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.

Anlage 2: Kennzahldefinitionen

Ertragskraft und Rentabilität

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 und Verschuldung

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

Entschuldungsdauern

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