

Zusammenfassung des
Ratingberichtes

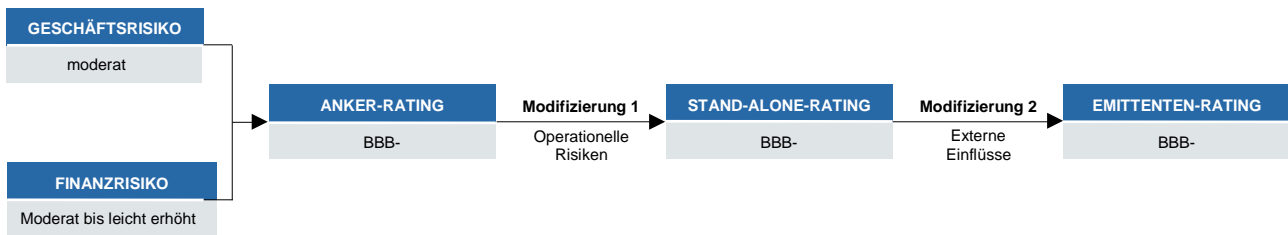
Schön Klinik SE

13. Dezember 2018



Emittentenrating

Schön Klinik SE		13. Dezember 2018	BBB-
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Halten von Beteiligungen an Unternehmen, die sich insbesondere mit der Errichtung, dem Erwerb und dem Betrieb von Krankenhäusern befassen	Umsatz 2018 (FC)	€ 842 Mio.
		Mitarbeiter 2017	7.471 (FTE)



GESCHÄFTSRISIKO	moderat
<ul style="list-style-type: none"> Gute Marktposition in attraktiven medizinischen Bereichen Hohe Stabilität durch geringe Sektorvolatilität Nachhaltiges Wachstumspotenzial durch demografische Entwicklung, Akquisitionen und Internationalisierung Strukturelle Veränderungen durch Digitalisierung, Regulierung und Auslandsexpansion Steigender Fachkräftemangel 	

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

FINANZRISIKO	moderat bis leicht erhöht
<ul style="list-style-type: none"> Zuletzt abgeschwächtes Ertragsniveau grundsätzlich positives Innenfinanzierungspotenzial Stark befriedigende Kapitalstruktur Leicht steigendes Finanzrisiko durch strukturelle Veränderungen 	

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

Finanzkennzahlen *	Ist 2016	Ist 2017	FC 2018
EBITDA-Marge (%)	17,1	12,8	10,8
ROCE (%)	4,1	1,0	0,2
Eigenkapitalquote (%)	41,7	38,8	36,5
Verschuldungsgrad (%)	45,4	50,7	53,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	6,4	8,6	10,2
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	3,8	5,6	6,6
EBITA-Zinsdeckung (netto)	3,0	2,3	1,8
EBITDA-Zinsdeckung (netto)	4,6	4,5	4,4

* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating senkt das Rating der Schön Klinik SE um 1 Notch auf BBB-. Ausschlaggebend sind die marktseitigen Veränderungen, die sich zunehmend negativ auf das Profitabilitätsniveau auswirken. Die geringe Sektorvolatilität wirkt sich aus unserer Sicht stabilisierend aus, so dass wir aufgrund der laufenden Reorganisation für die kommenden zwölf Monate eine stabile Entwicklung des Ratings erwarten.

Moderates Geschäftsrisiko durch Spezialisierung in einem zunehmend anspruchsvolleren marktseitigen Umfeld

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 prinzipiell geringe Sektorvolatilität. Durch systematische Erweiterungen der Kernbereiche Psychosomatik, Orthopädie und Neurologie, die demografische Entwicklung sowie nationale Akquisitionen besteht in Deutschland nachhaltiges Wachstumspotenzial für die Gruppe. Gleichzeitig bestehen durch Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen steigende Profitabilitätsrisiken bei einem aus unserer Sicht mittel- bis langfristig steigenden Investitionsbedarf für die Umsetzung von Krankenhaus 4.0-Konzepten sowie die Begrenzung von Personalrisiken. Die Schön Kliniken begegnen den Veränderungen aus unserer Sicht durch stetige Weiterentwicklung ihres Leistungsportfolios, Steigerung der Attraktivität für margenstärkere Privatpatienten und Selbstzahler sowie durch Erschließung attraktiver Auslandsmärkte. Die Schön Kliniken verfügen erfahrungsgemäß über ein umsetzungsstarkes Management sowie flexible Organisationsstrukturen, so dass wir in Verbindung mit der hohen Prozesseffizienz von einem profitablen Wachstum und Erreichen der strategischen Ziele ausgehen. Risiken bestehen durch branchentypische Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen, den steigenden Kostendruck, die Technisierung und Digitalisierung der Medizin sowie den steigenden Fachkräftemangel.

Moderates bis leicht erhöhtes Finanzrisiko; den in den letzten Jahren abgeschwächten Finanzkennzahlen stehen weitere marktseitige und regulatorisch getriebene Herausforderungen für die Ertragskraft gegenüber

Das **Finanzrisiko** der Schön Klinik Gruppe schätzen wir als **moderat bis leicht erhöht** ein. Im Analysezeitraum hat sich die Ertragskraft sukzessive rückläufig entwickelt. Neben Einmaleffekten und Vorlaufkosten für die Auslandsexpansion waren hierfür auch regulatorische Effekte (FDA), eine schwache Performance der erworbenen Klinik Düsseldorf sowie hinter den Erwartungen zurückgebliebene Umsätze bei branchenbedingt hohen Fixkosten verantwortlich. Zuletzt materialisierten sich insbesondere die Risiken aus dem Fachkräftemangel. In Verbindung mit einer Personalkostenquote > 60 % und aus unserer Sicht überwiegend ausgereizten Prozessoptimierungen wird sich die strukturelle Kostenproblematik mittel- bis langfristig nach unserer Einschätzung fortsetzen und das Profitabilitätsniveau im Inland belasten. Um das Margenniveau zu verbessern, will die Schön Klinik Gruppe die bereits greifenden und sich zukünftig eher noch verstärkenden Negativeffekte aus Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen in Deutschland langfristig durch eine zunehmende Diversifikation im Ausland kompensieren. Zuzüglich der mit der Auslandsexpansion verbundenen Risiken sowie auch möglichen höheren Investitionsbudgets im Zuge der Digitalisierung gehen wir in Verbindung mit dem schwächeren Profitabilitätsniveau 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 operationellen 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

	06. Mai 2014 - 30. Mai 2017	10. Januar 2018	13. Dezember 2018
Rating	BBB	BBB	BBB-
Ausblick	stabil	negativ	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 Gruppe der Schön Klinik SE sind die Herren Dr. Markus Hamm (CEO), Christopher Schön (COO) und Jens Egert (CFO). 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 Klinik Management SE, die zugleich als Managementholding agiert. Deren geschäftsführende Direktoren sind derzeit die Herren Andreas Ludwig und Patrick Mickler (Zentrale). Zwei weitere Positionen sind derzeit nichtbesetzt.

Schön Gruppe: einer der größten Klinikbetreiber in Deutschland

Die Schön Klinik Gruppe zählt zu den größten privaten Klinikbetreibern in Deutschland. Die Gruppe wird im Jahr 2018 mit ihren Kliniken eine Gesamtleistung von ca. € 842 Mio. erwirtschaften. 2018 werden rund 110.000 Fälle stationär behandelt. Die Kliniken weisen einen Bestand von ca. 5.150 Betten auf. Die Schön Klinik Gruppe beschäftigte zum 30. September 2018 rd. 7.549 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 spezialisierter Qualitätsanbieter. Der Anteil der Privatpatienten inklusive Selbstzahler und Zusatzversicherte liegt bei rund 25 %.

Medizinische Schwerpunkte: Orthopädie, Psychosomatik und Neurologie

Die Kliniken der Schön Gruppe in Deutschland werden in 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. Seit August 2018 ist die Klinik (London) im Betrieb, Mitte 2017 wurde eine Klinik für Essstörungen in Birmingham übernommen.

Anlage 1: Durchführung

Hinweis

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 13. Dezember 2018 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.

Analysten

- Gundel Bergknecht, Senior Analystin / Projektleiterin
- Jörg Walbaum, Senior Analyst

Ratingkomitee

- Holger Ludewig, Direktor
- Matthias Peetz, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Konzernabschlüsse 2015, 2016, 2017
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2018, 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>)

Euler Hermes Rating GmbH

Friedensallee 254
22763 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40/88 34-64 0
Fax: +49 (0) 40/88 34-64 13

info@eulerhermes-rating.com
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: 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 Fremdkapitalinstrumente 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 3: 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

EBITA-Zinsdeckung (netto)
Zähler
bereinigtes Betriebsergebnis vor Firmenwertab- schreibung (= EBITA)
Nenner
Zinsaufwand ./ Zinsertrag

EBITDA-Zinsdeckung (netto)
Zähler
EBITDA
Nenner
Zinsaufwand ./ Zinsaufwand

Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 09.02.2015 nebst Nachtrag vom 10.04.2018 durch die Schön Klinik SE (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 25.09.2018 statt.

Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 13.12.2018 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 04. Februar 2019 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 irgendetwas 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, 04. Februar 2019