

Zusammenfassung des
Ratingberichtes

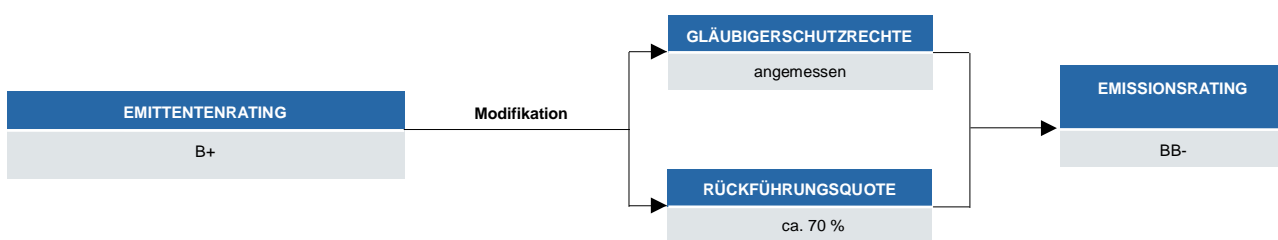
**SeniVita Social Estate AG
Wandelanleihe**

24. Juli 2017



Emissionsrating

SeniVita Social Estate AG		24. Juli 2017	BB-
		Emissionsrating	
6,5 % Wandelanleihe 2015 / 2020 WKN: A13SHL / ISIN: DE000A13SHL2		Ausblick	stabil
		Branche	Bau und Vermietung bzw. Verkauf von Seniorenhäusern



EMITTENTENRATING	B+
<ul style="list-style-type: none"> Leicht erhöhtes Geschäftsrisiko Erhöhtes Finanzrisiko Keine relevanten externen Einflüsse 	

GLÄUBIGERSCHUTZRECHTE	+/- 0
<ul style="list-style-type: none"> Angemessene Gläubigerschutzrechte Mittelverwendungskontrolle durch Treuhänder Sicherheitenpool aus Grundschulden, Abtretung von Projekterlösen und Barmitteln Begrenzung der Ausschüttungen 	

ANLEIHESTATUS	
<ul style="list-style-type: none"> Nicht nachrangige, besicherte Anleihe Aktuell € 44,6 Mio. emittiert Aufnahme von weiterem Fremdkapital uneingeschränkt möglich (derzeit nicht vorhanden) 	

RÜCKFÜHRUNGSQUOTE	+1
<ul style="list-style-type: none"> Grundschuld max. 90 % des gutachterlich bestätigten voraussichtlichen Verkehrswertes Rückführungsquote ca. 70 % bei 40 %igem Abschlag auf den Verkehrswert 	

ECKDATEN		
ISIN	DE000A13SHL2	(WKN: A13SHL)
Gesamtbetrag	€ 50 Mio.	
Laufzeit	5 Jahre	bis 12. Mai 2020
Tilgungsstruktur	endfällig	Ggf. Wandlung in noch zu emittierende Aktien
Kupon	6,50 %	Jährliche Zinszahlung
Sicherheiten	Grundschulden	Projektierte Liegenschaften

Ratingbegründung

Vor dem Hintergrund der durch ein erhöhtes Finanzrisiko bedingten Absenkung des Emittentenratings senkt Euler Hermes Rating das Rating der Emission der EUR 50 Mio. 6,5 % Wandelanleihe 2015/ 2020 (ISIN DE000A13SHL2, WKN A13SHL) der SeniVita Social Estate AG auf BB- (Emissionsrating) ab. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.

Finanzierung des Neubaus von Pflegeeinrichtungen; Wandlungsrecht in Aktien ab 2018 Die SeniVita Social Estate AG hat im Mai 2015 eine **Wandelanleihe** über insgesamt € 50,0 Mio. mit einer Laufzeit von 5 Jahren emittiert. Der Anleiheerlös soll für Neubauprojekte von Seniorenhäusern mit einem modularen Pflegekonzept eingesetzt werden. Die Wandelanleihe kann im Zeitraum zwischen 2018 und 2020 von den Gläubigern in Aktien der Emittentin gewandelt werden.

Angemessener Gläubigerschutz Die Emissionsbedingungen bieten unseres Erachtens einen angemessenen Gläubigerschutz. Insbesondere die Mittelverwendungskontrolle durch einen Treuhänder und die begrenzten Ausschüttungsmöglichkeiten bewerten wir dabei positiv.

Dingliche Sicherung durch Grundschulden; Abtretung der Verkaufs- und Mieterlöse Zur dinglichen Sicherung der Wandelanleihe ist vorgesehen, dass zugunsten der Gläubiger Grundschulden auf den Liegenschaften der jeweiligen Neubauprojekte bestellt werden. Ferner werden die Verkaufs- und Mieterlöse im Rahmen einer stillen Zession an die Gläubiger abgetreten, sodass im Verkaufsprozess die Freigabe der Grundschuld entsprechend gegen Zahlung der Kaufpreise erfolgen kann. Für die Verwaltung, Bestellung und gegebenenfalls Verwertung der Sicherheiten ist ebenfalls der Treuhänder zuständig.

Revolvierende Inanspruchnahme der Emissionserlöse Die zurückfließenden Verkaufserlöse können zur Finanzierung weiterer Neubauprojekte verwendet werden, sofern der gebildete Sicherheitenpool zur vollständigen Deckung des ausstehenden Betrages der Wandelanleihe ausreicht. Darüber hinaus gehende zurückfließende Mittel stehen der Emittentin zur freien Verfügung.

Erwartete Rückführungsquote von ca. 70 % Ausgangspunkt für unsere Einschätzungen zur erwarteten Rückführungsquote ist der gemäß Anleihebedingungen aufzubauende Sicherheitenpool, der im Wesentlichen aus den zu bestellenden Grundschulden und Barmitteln besteht. Die auf Basis unserer Berechnungen erwartete Rückführungsquote sehen wir bei rund 70 %, sodass für die Gläubiger ein moderates Verlustrisiko besteht.

Das Emissionsrating liegt daher 1 Notch über dem Emittentenrating.

Ratinghistorie

	19.03.2015	16.03.2016	24.07.2017
Emittentenrating	BB-	BB-	B+
Emissionsrating Anleihe 2015/2020	BB	BB	BB-
Ausblick	stabil	stabil	stabil

Unternehmen

SSE = Joint Venture zwischen SeniVita Sozial gmbH und Ed. Züblin AG

Die SeniVita Social Estate AG (SSE) entstand 2015 durch die Verschmelzung der SeniVita Bau GmbH und der SeniVita Management GmbH. Die SSE ist ein Joint Venture zwischen der SeniVita Sozial gGmbH und der Ed. Züblin AG. Die SeniVita Social Estate AG ist ein Projektentwickler von Immobilien für seniorengerechtes betreutes Wohnen. Dabei projektiert sie neue Standorte für das Pflegekonzept „AltenPflege 5.0“, plant und baut neue Wohnanlagen für Pflegebedürftige bzw. baut bestehende Einrichtungen um, vermietet oder verkauft die Wohnungen an Dritte und ist Franchisegeber für das Pflegekonzept „AltenPflege 5.0“.

Projektierung von Standorten für „Altenpflege 5.0“

Gesellschafterstruktur

An der SeniVita Social Estate AG sind die SeniVita Sozial gGmbH, Bayreuth mit 50 %, die Ed. Züblin AG, Stuttgart mit 46 % sowie die grosso holding GmbH, Wien mit 4 % beteiligt. Die SeniVita Sozial gGmbH ist dabei Knowhow-Geber für das neue Pflegekonzept und übernimmt operative und administrative Aufgaben. Die Ed. Züblin AG und deren Tochtergesellschaft Eberhard Pöhner Unternehmen für Hoch- und Tiefbau GmbH aus Bayreuth sind für die Bauleistungen verantwortlich.

Organe

Dem Vorstand der SeniVita Social Estate AG gehören die Herren Uwe Seifen (CEO/COO) und Roland Zeides (CFO) an. Der Aufsichtsrat ist auch in beratender Funktion tätig. Der Aufsichtsrat setzt sich aus Dr. Dr. phil. Horst Wiesent (Vorsitzender, geschäftsführender Gesellschafter SeniVita Sozial gGmbH), Dr. Alexander Tesche (Vorstand der Ed. Züblin AG) und Prof. Dr. Arnold Weissman (Geschäftsführender Gesellschafter Weissmann-Gruppe) zusammen.

Disclaimer

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 24. Juli 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 der Emission (bewertete Einheit) wurde am 09.01.2015 durch die SeniVita Social Estate AG (Auftraggeber und Emittent) erteilt. Ein persönliches Gespräch mit dem Emittenten fand am 08.05.2017 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 19.06.2017 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt und am 24.07.2017 nochmals bestätigt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 26.07.2017 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 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 des Emittenten. Der Emittent 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 dem Emittenten mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter des Emittenten haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Der Emittent 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 Emission, des Emittenten und seines Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter des Emittenten 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, 26.07.2017

Analysten

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

Ratingkomitee

Holger Ludewig, Direktor
Christian Vogel, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Jahresabschlüsse 2015, 2016 der SeniVita Social Estate AG
- Business Planung („Moderate Case“) für die Geschäftsjahre 2017 bis 2019
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen
(z. B. Geschäftsentwicklung 2017, Projektübersicht, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräch mit dem Management
- Wertpapierprospekt vom 08.04.2015 nebst Nachtrag Nr. 1 vom 21.08.2015
- Treuhandvertrag vom 08.04.2015

Ratingmethodik

Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016
(<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2016.pdf>)

sowie

Emissionsrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Dezember 2014

Anhang 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 / SD	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.