

Creditreform Rating Summary

Informationstableau		Neuss, 8.7.2011	
Emittent: EYEMAXX Real Estate AG Emission: 7,50% Inhaber-Teilschuldverschreibungen WKN: A1K0FA ISIN: DE000A1K0FA0		Emissionsrating: BBB+	
		Erstellt am:	27.06.2011
Creditreform ID:	819.0448470	Gültig bis:	20.06.2012
Emittent:	Amictus AG (künftig EYEMAXX Real Estate AG) Auhofstr. 25 D-63741 Aschaffenburg		
Branche:	Immobilien		
Hinweis: Diese Creditreform Rating Summary basiert auf dem Bericht über das Rating der Emission / Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit der WKN: A1K0FA / ISIN: DE000A1K0FA0 der Emittentin Amictus AG, künftig EYEMAXX Real Estate AG. Im Zweifelsfall sind die Ausführungen im Bericht über das Emissionsrating heranzuziehen. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen.			

Summary

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen von bis zu 25.000.000,00 EUR sind mit treuhänderisch verwalteten Grundpfandrechten besichert. Auf den deutschen Immobilien bestehen ausschließlich **erstrangige Briefgrundschulden**, auf den österreichischen Immobilien bestehen **erst- und nachrangige Hypotheken**. Zudem sind **Mieteinnahmen** aus den als Sicherheit dienenden Underlyings an die Emittentin in Höhe von 800 TEUR p.a. abgetreten. Unter Berücksichtigung von Emissionskosten in Höhe von rd. 1 Mio. EUR plant die Emittentin bei vollständiger Platzierung der Emission einen Netto-Mittelzufluss in Höhe von 24.000.000,00 EUR aus den hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen.

Der Erlös aus der Anleihe ist zum Teil für die Ablösung von Verbindlichkeiten, zum Teil entsprechend des Geschäftszwecks für die Projektierung von Fachmarktzentren sowie Budgethotels angedacht. Hinsichtlich der Verwendung der Mittel bestehen auf Basis der Anleihebedingungen Restriktionen für die Ablösung von Verbindlichkeiten. Eine externe Mittelverwendungs-/Investmentkontrolle im engeren Sinne ist nicht implementiert. Dies halten wir auf Grund der uns vermittelten Umsichtigkeit des Managements sowie der Unternehmens- und jeweiligen Projektgröße in Kombinationen mit den (geplanten) Verpflichtungen des Aufsichtsrats der Amictus AG, künftig EYEMAXX Real Estate AG für vertretbar.

Die Mittel aus der Anleihe werden auf Anweisung der Emittentin von der Zahlstelle nach Abzug aller Kosten an den Treuhänder weitergeleitet. Basierend auf dem Treuhandvertrag ist die Reihenfolge der Verwendung festgelegt. Gemäß dem Treuhandvertrag ist der Treuhänder verpflichtet, einen Teil der Einnahmen aus der Anleihe in Höhe von 10,9 Mio. EUR ohne Zugriffsmöglichkeit der Emittentin zur Lastenfreistellung von Objekten zu verwenden. Vom Treuhänder wiederum werden die Mittel sukzessiv an die Emittentin weitergeleitet. Der Treuhänder ist nur berechtigt Mittel freizugeben, sobald die notwendige Grundbucheintragung (gemäß fester Reihenfolge) sicher gestellt ist. Dies kann auch Zug-um-Zug erfolgen. Der Treuhänder ist nicht verpflichtet mit der Mittelfreigabe zu warten bis alle Besicherungen bestellt sind. Die Mittel aus der Anleihe werden in Höhe von bis zu rd. 10,9 Mio. EUR in verschiedenen Darlehen an die relevante, Underlyinghaltende Gesellschaft der EYEMAXX-Unternehmensgruppe und/oder weiteren, faktisch Herrn Dr. Müller zuzurechnende Gesellschaften, ausgereicht. Die jeweilige Gesellschaft löst damit das relevante Darlehen ab.

In den Anleihebedingungen sind keine konkreten Immobilieninvestments terminiert. Die Emittentin plant, die Mittel aus der Anleihe maßgeblich für die Entwicklung von definierten Projekten aus den Geschäftsbereichen „Fachmarktzentren“ und „Budgethotels“ zu verwenden. Hier besteht eine angemessene Projektpipeline. Konkrete Investments sind zum Analysezeitpunkt nur teilweise vorhanden. Die Gesellschaft entscheidet im wirtschaftlichen und finanziellen Ermessen über die Investments. Offensichtlich sind die Investments zum Laufzeitbeginn der analysierten Anleihe hinreichend konkretisiert, über die Laufzeit der Anleihe ist das Investmentportfolio nicht durchgängig spezifiziert. Frei werdende Mittel aus Projektrealisierungen bedürfen zudem der Wiederanlage bis zur Fälligkeit der Anleihe. Vor diesem Hintergrund ist bis zum Laufzeitende der Anleihe mindestens teilweise ein Blind-Pool-Charakter festzustellen.

Zu Gunsten der hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen bestehen insbesondere Sicherheiten an Immobilien und Grundstücken. Die Verkehrswerte der als Sicherheit für die Anleihegläubiger dienenden Liegenschaften betragen auf Basis der Verkehrswertgutachten summiert 34.945 TEUR. Die treuhänderisch verwalteten **Sicherheiten in Form von Grundpfandrechten** hierauf betragen summiert **26.045 TEUR**. Die Sicherheiten zu Gunsten der Gläubiger der hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen setzen sich zusammen aus erstrangigen Grundpfandrechten in Höhe von summiert 20.095 TEUR und zweitrangigen Grundpfandrechten in Höhe von summiert 5.950 TEUR. Den zweitrangigen Grundpfandrechten gehen erst-rangige -hier nicht als Sicherheit dienende- Grundpfandrechte in Höhe von 7.416 TEUR vor. Die Grundpfandrechte werden zugunsten der Anleihegläubiger von einem Treuhänder verwaltet. Die Underlyings der Anleihe in Form von Immobilien können durch wert- und rangmäßig gleichwertige Objekte oder durch Barmittel ersetzt werden.

Aus den als Sicherheit für die Anleihegläubiger dienenden Immobilien werden gemäß § 9 Abs. 2 der Anleihebedingungen **Mieteinnahmen in Höhe von 800 TEUR p.a. an die Emittentin abgetreten**. Diese Mittel dürfen demnach nur für die Bedienung von Ansprüchen aus dieser Anleihe verwandt werden. Die Mieteinnahmen werden nicht treuhänderisch verwaltet.

Als weitere Sicherheit hat sich die Emittentin verpflichtet, während der Laufzeit der Anleihe keine Gewinnausschüttungen vornehmen, durch die das Konzerneigenkapital gemäß IFRS Rechnungslegungsstandards unter das Niveau von 14 Mio. EUR sinken würde.

Insgesamt kann das als Sicherheit dienende Immobilienportfolio unseres Erachtens als ausgewogen angesehen werden. Dies insbesondere hinsichtlich der Standorte, die sich über Deutschland und Österreich verteilen sowie hinsichtlich der gewerblich und wohnwirtschaftlich orientierten Nutzungskonzepte. Die Qualität der Immobilien reicht von der nutzungsadäquaten Stahlbauweise für Logistikimmobilien über typische Wohn- und Gewerbeausstattungen bis zu exklusiven Spezialimmobilien (Schloss) mit entsprechender Drittverwendungsmöglichkeit. Ähnliche Aussagen können unseres Erachtens auch über die Lagequalitäten der hier analysierten Sicherheitsobjekte getroffen werden. Die Mietvertragsstruktur des relevanten Sicherheitsportfolios ist unseres Erachtens derzeit weitestgehend angemessen, jedoch müssen über die Laufzeit der Anleihe mindestens teilweise Anschlussvermietungen sichergestellt werden. Auch sind die geplanten Fertigstellungsmaßnahmen in Leopoldsdorf zeitnah umzusetzen, um so insgesamt die Werthaltigkeit des Immobilienportfolios entsprechend der Verkehrswertgutachten über die Anleihelaufzeit zu bestätigen.

Ein konkreter Verwertungserlös für die als Sicherheit dienenden Objekte kann nicht ermittelt werden und bedarf im Worst Case entsprechender Korrekturen. Überschlägig gehen wir hinsichtlich des prospektgemäß als Sicherheit dienenden Immobilienportfolios im Worst Case von einer Verwertungsquote in Höhe von durchschnittlich 80-87,5% über die Laufzeit der Anleihe aus. Der Verwertungserlös genügt in diesem Fall bei isolierter Betrachtung nicht zur Erfüllung der Verpflichtungen aus der hier analysierten Anleihe. Unter Berücksichtigung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Amictus/EYEMAXX-Unternehmensgruppe gehen wir von zusätzlichen Verwertungserlösen für die Anleihegläubiger und somit insgesamt von der Fähigkeit zur Erfüllung der Verpflichtungen aus der hier analysierten Anleihe aus.

Fazit

Die BaFin-Billigung für die hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen erfolgte am 8.7.2011. Die Zeichnung der Anleihestücke ist ab dem 12.7.2011 beabsichtigt.

Das Investment ist projektseitig gekennzeichnet durch einen (Teil)-Blind-Pool, wobei die Projektpipeline für die nächsten zwei Jahre bereits zum Großteil gesichert ist. Konkrete Projekte liegen im Ermessen des Managements. Für einzelne Investments sind Kriterien -wie z.B. die Fokussierung auf Fachmarktzentren und Budgethotels in Zentral- und Westeuropa- mit klaren ökonomischen Zielgrößen festgelegt und bedürfen der Budgetfreigabe auf Basis interner Richtlinien. Insbesondere die Verbesserung der Besicherungsposition der Anleihegläubiger über die Qualität der Anlageobjekte, den Projekt-Fertigstellungsgrad als auch der prognostizierte Erfolg aus den Immobilientransaktionen können künftig die Einschätzung des Ratings ändern. Auch die anleihespezifische Restlaufzeit in Kombination mit Finanzierungsalternativen hat Einfluss auf das Rating.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind insbesondere gekennzeichnet durch ein grundpfandrechtliches Besicherungskonstrukt. Ausschließlich den Anleihegläubigern stehen bei Insolvenz der Emittentin erst- und nachrangige Grundpfandrechte an Immobilien in Deutschland und Österreich zur Verwertung zu. Ein externer Treuhänder nimmt im Außenverhältnis für die Anleihegläubiger die Rechte aus den Sicherheiten wahr. Insofern als Sicherheit dienende Underlyings veräußert werden, sind vergleichbare Sicherheiten zu stellen. Die Überprüfung obliegt dem Treuhänder. Zudem bestehen für die Emittentin Ausschüttungsbeschränkungen. Die Vermögens- Finanz- und Ertragsplanungen sind positiv und zeigen die Fähigkeit zur geplanten Rückführung der geplanten Anleihe aus dem operativen Cashflow. Als Sicherheit dienen Wohn-, Gewerbe- und Spezialimmobilien. Im Vergleich zu wohnwirtschaftlichen Immobilien ist das konjunkturelle Risiko von Gewerbe- und Spezialimmobilien erhöht. Dies hat wiederum Einfluss auf die Werthaltigkeit der als Sicherheit für die Anleihegläubiger dienenden Underlyings. Rein technisch ist unseres Erachtens ein geeignetes Sicherungskonstrukt zu Gunsten der Anleihegläubiger etabliert. Wir weisen explizit darauf hin, dass sich die Sicherheiten und Werthaltigkeiten über die Laufzeit der Anleihe und somit auch das Rating über die Laufzeit der Anleihe ändern kann.

Die Erkenntnisse im Rahmen der Analyse der Emission zeigen, dass die Gläubigeransprüche, unter Beachtung der Risikogrößen, nach dem heutigen Kenntnisstand aller Voraussicht nach bedient werden können. Insgesamt beurteilen wir die Emission mit der WKN: A1K0FA / ISIN: DE000A1K0FA0 mit einem Rating von **BBB+**. Die Emission weist **somit eine stark befriedigende Güte** auf.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

Amictus AG
(künftig EYEMAXX Real Estate AG)
Auhofstr. 25
D – 63741 Aschaffenburg

Telefon +49 (0) 6021 / 386 69 - 10
Telefax +49 (0) 6021 / 386 69 - 15
E-Mail: info@amictus.net
www.amictus.net

Vorstand: Dr. Michael Müller
Aufsichtsratsvorsitzender: Thomas H. Knorr
HR Nürnberg B 16054