

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

EYEMAXX Real Estate AG (Konzern)		Rating: BB+	PD 1-jährig: 0,70%
		Erstellt am:	21.6.2013
Creditreform ID:	8010160004	Gültig bis max.:	20.6.2014
Vorstand:	Mag. Dr. Michael Müller (Alleinvorstand)	Mitarbeiter:	ca. 30
		Gesamt- leistung 2012:	rd. 2,4 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Immobilien		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der EYEMAXX Real Estate AG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen

Zusammenfassung

Der im Projektgeschäft tätige EYEMAXX-Konzern entwickelt, realisiert und veräußert insbesondere Fachmarktzentren. Der EYEMAXX-Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2011/2012 eine Konzern-Gesamtleistung i.H.v. rd. 2.447 TEUR (Vj. rd. 2.616 TEUR) und einen Konzernjahresüberschuss i.H.v. rd. 2.611 TEUR (Vj. rd. 1.351 TEUR).

EYEMAXX Real Estate AG Konzernjahresabschluss (IFRS)	Strukturbilanz	
	2012 IST per 31.10.2012	2011 IST per 31.10.2011 -Rumpfbjahr-
Bilanzsumme	51.524 TEUR	34.814 TEUR
Eigenkapitalquote	34,41%	44,66%
Gesamtleistung	2.447 TEUR	2.616 TEUR
Jahresüberschuss (vor Verwendung)	2.611 TEUR	1.315 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	10,24%	6,73%
Umsatzrentabilität	-156,65%	12,48%
Cashflow zur Gesamtleistung	109,69%	55,89%

Der EYEMAXX Real Estate AG wird eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer durchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die Firma der Emittentin lautet EYEMAXX Real Estate AG (vormals Amictus AG) und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Aschaffenburg unter HRB 11755 eingetragen. Die Gesellschaft ist auf unbestimmte Zeit errichtet. In der ordentlichen Hauptversammlung vom 19.7.2011 wurde die Umfirmierung der Amictus AG in EYEMAXX Real Estate AG und die Sitzverlegung nach Aschaffenburg beschlossen. Gegenstand der EYEMAXX Real Estate AG ist gemäß Handelsregisterauszug vom 22.5.2012 die Verwaltung eigenen Ver-

mögens sowie das Eingehen von Beteiligungen -auch Mehrheitsbeteiligungen- an Unternehmungen.

Mit Wirkung zum 5. Mai 2011 wurde die EYEMAXX Real Estate AG neu ausgerichtet. Durch die vollständige Einbringung der Geschäftsanteile (Sacheinlage) von Herrn Dr. Michael Müller an der EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH wird der Fokus der EYEMAXX Real Estate AG künftig als Beteiligungsgesellschaft mit Schwerpunkt auf Handels- und Logistikimmobilien liegen. Die Sacheinlage wurde von der Moore Stephens Treuhand Kurpfalz GmbH geprüft. Der Vorstand der EYEMAXX Real Estate AG hatte in diesem Zuge mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung um 2.499,5 TEUR unter Ausschluss des Bezugsrechts beschlossen. Die Aktien wurden an Dr. Michael Müller ausgegeben. Die Kapitalerhöhung wurde am 17.6.2011 im Handelsregister eingetragen. Im Jahr 2012 wurden zwei Kapitalerhöhungen durchgeführt. Das Grundkapital beträgt aktuell rd. 2.901 TEUR. Aktuell hält Herr Dr. Michael Müller ca. 78,7% der Stimmrechte bzw. der Aktien der EYEMAXX Real Estate AG. Der Rest befindet sich im Streubesitz. Die Gesellschaft ist im General Standard der Börse Frankfurt gelistet (WKN: A0V9L9 / ISIN: DE000A0V9L94).

Die EYEMAXX Real Estate AG ist zu 100% an der EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH (EYEMAXX International), Österreich, beteiligt. Die EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH ist als Zwischenholding wiederum an weiteren Gesellschaften beteiligt. Die wichtigsten Tochtergesellschaften der EYEMAXX International sind die:

- | | |
|---|-------------|
| ▪ EYEMAXX Management GmbH, Österreich | 100%, |
| ▪ EYEMAXX Corporate Finance GmbH, Österreich | 100%, |
| ▪ Retailcenter Management GmbH, Österreich | 100%, |
| ▪ EDEN REAL ESTATE DEVELOPEMENT SA, Luxemburg | 100%, |
| ▪ EYEMAXX FMZ Holding GmbH | 40%, |
| ▪ EM Outlet Center GmbH | 100%, |
| ▪ Projektgesellschaften Tschechien, Slowakei, Serbien | (variabel). |

Von den Gesellschaften EYEMAXX Management GmbH, EYEMAXX Corporate Finance GmbH und Retailcenter Management GmbH werden im Wesentlichen Managementdienstleistungen sowie immobilien-spezifische Dienstleistungen erbracht. Die EYEMAXX FMZ Holding GmbH dient als Zwischengesellschaft für Projekte mit einem speziellen Finanzierungspartner. Die Gesellschaften EM Outlet Center GmbH, Lifestyle Realbesitz Verwertungsgesellschaft mbH & Co KG und Marland Bauträger GmbH halten direkt und/oder indirekt an Bestandsimmobilien in Österreich. Die EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH ist -über steueroptimierende Zwischenholdings in Luxemburg und Holland sowie künftig in Zypern und Polen- unmittelbar und mittelbar an zahlreichen Projektgesellschaften beteiligt. Hier sind im Rahmen der Geschäftstätigkeit spezifische Immobilienprojekte verankert (vgl. Produkte und Markt). Diese Projektgesellschaften werden zum Teil at-equity in den Konsolidierungskreis der EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH einbezogen. Innerhalb des EYEMAXX-Konzerns sind auskunftsgemäß keine Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsverträge existent.

Neben dem EYEMAXX-Konzern sind Herrn Dr. Müller weitere Gesellschaften mit Tätigkeiten in der Immobilienbranche zuzuordnen. Hierzu zählen insbesondere die VST-Verbundschalungstechnik Unternehmensgruppe (Baubranche) sowie die Armona Birkart Unternehmensgruppe (insb. private Vermögensverwaltung).

Die Aufbauorganisation des EYEMAXX-Konzerns ist weitestgehend durch die Gliederung und Ordnung der betrieblichen Handlungsprozesse gekennzeichnet. Diese werden über geeignete Aufgabenverteilungen fachbereichsspezifisch bewältigt. Wichtige Unternehmensbereiche wie Rechnungswesen, Finanzen & Controlling, Einkauf, Personal, IT, PR & IR sowie Recht sind vornehmlich am Hauptsitz der EYEMAXX International in Leopoldsdorf (bei Wien) zentralisiert. Daneben werden Büros in den Ländern Deutschland, Slowakei, Tschechien, Polen und Serbien betrieben. Die Zentralisierung wesentlicher Bereiche erlaubt die zeitnahe Abstimmung von Entscheidungen. Begünstigt wird dies durch flache Hierarchien. Auf Grund der Unternehmensgröße ist die Berichtsgesellschaft im Stande, flexibel und unbürokratisch auf Veränderungen zu reagieren.

Insgesamt ist die Aufbauorganisation als zweckentsprechend einzuordnen.

Im Zuge des geplanten Wachstums sind permanent organisatorische Anpassungen erforderlich, um über diese (Weiter-)Entwicklung auch künftig die Wirksamkeit der Risikoüberwachungs-, Rechnungslegungs-, Controlling- und Managementstrukturen und insgesamt eine funktionierende Aufbau- und Ablauforganisation zu gewährleisten. Auch hinsichtlich der finanziellen Strukturen bestehen erhöhte Anforderungen. Insgesamt bestehen durch die geplante Geschäftsausweitung permanent hohe Anforderungen an die zentralen Unternehmenseinheiten sowie an das Prozessmanagement.

Markt, Produkte

Das Geschäftsmodell des EYEMAXX-Konzerns umfasst im Kern die Entwicklung und anschließende Veräußerung von Gewerbeimmobilien mit Schwerpunkt auf Einzelhandelsimmobilien bzw. Fachmarktzentren/Retail Parks. Dabei deckt die EYEMAXX Unternehmensgruppe die Wertschöpfungskette vollständig ab. So werden Projekte aus Investorensicht zentral aus einer Hand bedient. Zudem stellt die Bestandshaltung von Immobilien einen wichtigen Baustein dar. Bei differenzierter Betrachtung stellen sich die Geschäftsbereiche folgendermaßen dar.

Gewerbeimmobilien

Fachmarktzentren/Retailparks:

Die Tätigkeiten des EYEMAXX-Konzerns umfassen hier insbesondere die Entwicklung von Nutzungskonzepten, den Erwerb von Liegenschaften, die Realisierung von Entwicklungsprojekten und die anschließende Veräußerung der Fachmarktzentren bzw. der jeweils relevanten Projektgesellschaften (share deal) an langfristig orientierte Betreiber/Investoren. Der EYEMAXX-Konzern verfügt in diesem Geschäftsbereich über einen langjährigen Track Record (ca. 20 Fachmarktzentren realisiert, „Proof of Concept“ vorhanden) und eine adäquate Projekt-Pipeline. Ein typisches FMZ hat eine Nett Nutzfläche von 4.000-12.000 qm. Die Gesamtinvestitionen betragen hierbei zwischen 5-15 Mio. EUR. Künftig ist die Projektierung von durchschnittlich vier Fachmarktzentren pro Jahr geplant. Die gesamte Projektdauer für ein FMZ beträgt im Durchschnitt 2 Jahre.

Potenzielle Projekte werden anhand wichtiger Kernkriterien für Fachmarkt Konzepte (z.B. Kaufkraft, Wirtschaftsleistung, Kundenfrequenz, Infrastruktur, etc.) selektiert. Langjährige Partner (dm, Takko, Deichmann, etc.) werden als Ankermieter in die Projekte teils unter den Marken BIG BOX, My Box und Stop.Shop (Marke der Immofinanz) eingebunden bzw. werden entsprechende (langfristige) Mietverträge bereits im Vorfeld optioniert. Die Errichtung bzw. Bautätigkeit ist an Generalunternehmer (GU) über fixe Preispauschalen ausgelagert. Erst bei entsprechender Vorvermietungsquote (ca. 50-60%) wird der GU beauftragt. Durch hohe Standardisierungen sind Realisierungszeiträume angabegemäß verkürzt. Generalunternehmer müssen dabei in der Regel Gewährleistungsgarantien bankbürgschaftlich unterlegen. Nach Bauabnahme gehen die Projekte (share deal) einzeln oder im Paket an Projektpartner (z.B. Immobilienfonds) über. Die Veräußerung erfolgte in der Vergangenheit zumeist schon vor Projektbeginn. Seit jüngster Zeit ist die Veräußerung der Projekte erst nach Fertigstellung angedacht (vgl. Aktuelle Entwicklung).

Sonstige Geschäftsbereiche:

Die sonstigen Aktivitäten stellen auskunftsgemäß nicht die künftigen Kernaktivitäten des EYEMAXX Konzerns dar und sind vornehmlich opportunistisch orientiert. Weitere Aktivitäten des EYEMAXX-Konzerns werden in den „sonstigen Geschäftsbereichen“ zusammengefasst. Hierzu zählen insbesondere „Taylormade Solutions“, Logistikentwicklungen und Factory Outlet Center (FOC) - Entwicklungen. Einzelne Projekte befinden sich in einem konkreten Entwicklungsstadium.

Bestandsimmobilien

Die EYEMAXX Real Estate AG hat jüngst das Geschäftsmodell um die Säule Bestandshaltung angepasst. Ziel ist hierbei ausgewählte Gewerbeimmobilien im eigenen Bestand zu halten. Das Geschäftsmodell soll so als Betreiber ergänzt und durch die Erzielung laufender monatlicher Erträge die Volatilitäten im Projektgeschäft zumindest ansatzweise ausgleichen. Die Emittentin hält so faktisch bereits sechs vermietete Lo-

gistikimmobilien und eine Büroimmobilie im Bestand. Hier ist künftig die Ausweitung des Portfolios strategisch angedacht. Konkrete Projekte befinden sich in der Prüfung.

Der EYEMAXX-Konzern zielt auf dynamische Märkte in den Regionen Mittel- und Osteuropa ab. Dabei werden insbesondere Tschechien, Polen, Österreich, Serbien und Deutschland identifiziert, die im Vergleich zu den EU-Staaten überdurchschnittliche Wirtschaftsaussichten aufweisen. Bei Fachmarktzentren liegt der Fokus des EYEMAXX-Konzerns auf kleinen bis mittleren Städten (Einwohnerzahl 20.000-50.000). Diese Märkte sind nach Managementangaben durch vergleichsweise geringere Wettbewerbsintensität gekennzeichnet, insbesondere da große und international aktive Projektentwickler in Europa auf investitionsintensivere Projekte konzentriert sind. Wettbewerber sind einerseits lokal agierende Anbieter(gruppen), denen aber nach Einschätzung der Berichtsgesellschaft der Zugang zu potenziellen Mietern fehlt, sowie andererseits überregional aktive und von der Struktur her mit der Berichtsgesellschaft vergleichbare Marktteilnehmer aus Deutschland und Österreich.

Strategie

Die Strategie des EYEMAXX-Konzerns ist vornehmlich auf das Stammgeschäft „Fachmarktzentren“ ausgerichtet. Im Geschäftsbereich Fachmarktzentren werden konsumenten-, händler- und investorenorientierte Objekte entwickelt, realisiert und anschließend veräußert (develop & sell Strategie). Weitere Aktivitäten werden im „sonstigen Geschäftsbereich“ zusammengefasst. Hierzu zählen insbesondere „Taylormade Solutions“, Logistikentwicklungen und Factory Outlet Center (FOC) - Entwicklungen. Durch die strategisch motivierte Umstellung der Projektfinanzierungsstruktur werden für den EYEMAXX-Konzern künftig teils deutlich bessere Projektrenditen geplant. Durch die Reduzierung von sogenannten Forward Sales erhöht sich jedoch das Absatzrisiko. Strategisch motiviert wurde das Geschäftsmodell in jüngster Zeit um den Bereich „Bestandsimmobilien“ erweitert, um neben dem volatilen Projektgeschäft auch stabile Cashflows aus laufender Vermietung zu erzielen.

Die strategischen Konzepte sind unseres Erachtens plausibel, setzen jedoch insbesondere die Verfügbarkeit attraktiver Projekte sowie die Bestätigung der prognostizierten Kaufkraft- und Konjunkturentwicklung in den avisierten Zielmärkten über den Planungszeitraum voraus. Im Stammgeschäft verfolgt die EYEMAXX die Ausweitung des bisher erfolgreichen Konzepts. Die sonstigen Geschäftsbereiche sind risikobehafteter. Wir halten das Management bzw. den erweiterten Führungskreis für geeignet, die Strategie umzusetzen. Das Geschäftsmodell ist branchenspezifisch sehr kapitalintensiv und bedarf zur zügigeren Umsetzung der Strategie der Zuführung externen Kapitals. Hierzu emittierte die EYEMAXX Real Estate AG besicherte und unbesicherte Inhaber-Teilschuldverschreibungen.

Rechnungswesen/Controlling

Rechnungswesen und Controlling sind derzeit in Wien zentralisiert. Die Bilanzierung erfolgt nach nationalen Regelungen. Die EYEMAXX Real Estate AG bilanziert nach HGB und hat ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr. Das Geschäftsjahr endet auf den 31.10. Für die EYEMAXX Real Estate AG wurde im Zuge der Übernahme von Dr. Müller quasi erstmals ein Konzernabschluss (IFRS) für das Rumpf-Geschäftsjahr zum 31.10.2011 aufgestellt. Vergleiche mit dem Vorjahr 2010 sind nur eingeschränkt möglich.

Projektgesellschaften, an denen der EYEMAXX-Konzern Mehrheitsanteile hält (Vollkonsolidierung) und die erst nach der Projektrealisierung bzw. der Fertigstellung veräußert werden, werden nach IAS 40 (als Finanzanlage gehaltene Immobilie) ergebnisneutral aktiviert. Die Anwendung der PoC (percentage-of-completion)-Methode (IAS 11) und somit die ergebnisseitige Erfassung (GuV) ist für diese Projekte/Projektgesellschaften nicht möglich. Da der EYEMAXX-Konzern künftig vornehmlich derartige Veräußerungsstrategien präferiert, werden somit für diese konsolidierten Projektgesellschaften (Geschäftsanteil >50%) künftig insbesondere keine Umsatzerlöse sowie Aufwendungen ausgewiesen. Umsatzvergleiche mit den Vorjahren sind somit künftig ceteris paribus nicht sinnvoll möglich. Die über die Fertigstellung der Projekte generierten Wertaufholungen (beizulegender Wert) können nach IAS 40 (Fair Value) ergebniswirksam erfasst werden. Dies berück-

sichtigt die Berichtsgesellschaft planerisch im Beteiligungsergebnis, was in den Planjahren sukzessiv steigt.

Die technischen und kaufmännischen Überwachungs- und Steuerungsinstrumente auf Projekt- und Baustellenebene erscheinen unseres Erachtens gut entwickelt. Insgesamt sind das Rechnungswesen und das Controlling der Größe der Organisation entsprechend derzeit durchschnittlich bis gut entwickelt. Vor dem Hintergrund der angestrebten Geschäftsausweitung ist das vorhandene Instrumentarium ausbaufähig.

Finanzen

Vor dem Hintergrund, dass künftig die Projektgesellschaften nicht konsolidiert werden, kann die Konzerneigenkapitalquote zum 31.10.2012 noch als solide bezeichnet werden. Basierend auf den Anleihebedingungen für die platzierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen darf die EYEMAXX Real Estate AG während der Laufzeit der ersten beiden Anleihen keine Gewinnausschüttungen vornehmen, durch die das Konzerneigenkapital gemäß IFRS unter das Niveau von 14 Mio. EUR sinken würde. Zum Bilanzstichtag 31.10.2012 beträgt das Konzerneigenkapital gemäß Prüfbericht nach IFRS rd. 16,5 Mio. EUR. Im Zuge der geplanten Ergebnisentwicklung ist -auch unter Berücksichtigung von Ausschüttungen- künftig die jährliche Verbesserung des Eigenkapitals geplant. Es werden positive operative Cashflows erzielt.

Zum Bilanzstichtag 31.10.2012 beträgt das gesamte Fremdkapital des EYEMAXX-Konzerns rd. 33,8 Mio. EUR (Vj. 19,3 Mio. EUR). Rd. 11,0% (Vj. rd. 23,7%) des Fremdkapitals weisen eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr auf. Der Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals hat sich erneut reduziert. Durch die Emission von zwei Inhaber-Teilschuldverschreibungen (WKN A1K0FA und WKN A1MLWH) fand eine starke Verlagerung in das mittelfristige Fremdkapital in Höhe von summiert rd. 22,3 Mio. EUR statt. Die gesamten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten betragen summiert rd. 0,4 Mio. EUR per 31.10.2012. Die sonstigen Verbindlichkeiten haben sich auf rd. 7,2 Mio. EUR erhöht. Ursache ist die Pflicht zur Bilanzierung des Andienungsrechts (Put-Option) des Finanzierungspartners PartnerFonds für die seinerseits gehaltenen 60% an der FMZ Holding GmbH an die EYEMAXX International oder EYEMAXX Real Estate AG. Die Put-Option kann ab dem 1.7.2017 zeitlich unbegrenzt angedient werden und wird als finanzielle Verbindlichkeit zum Barwert des Ausübungsbetrags in Höhe von rd. 4,0 Mio. EUR (Vj. 0 EUR) in der Bilanz angesetzt. Zudem umfassen die sonstigen Verbindlichkeiten Darlehen der Mathias Invest GmbH in Höhe von 1,7 Mio. EUR (s.u.) und eine Leasingverbindlichkeiten in Höhe von rd. 1,8 Mio. EUR, die insb. auf die Erweiterung des Geschäftsbereichs Bestandsimmobilien (Logistikimmobilie Linz) und der Übernahme der Finanzierungen auf Grund der Share Deal Konstruktion resultiert.

Eventualverbindlichkeiten (vornehmlich aus Bürgschaften und Garantien) betragen für den EYEMAXX-Konzern 1.210 TEUR (Vj. 1.077 TEUR) zum 31.10.2012.

Die vornehmlich at-equity konsolidierten Projektgesellschaften werden insbesondere im Kerngeschäft durch typische Bankfinanzierungen (Senior Loan) finanziert. Hier handelt es sich nach Darstellung der Emittentin um sogenannte non-recourse-Projektfinanzierungen ohne Durchgriffsmöglichkeit auf die Muttergesellschaft des EYEMAXX-Konzerns. Das erforderliche Eigen-/Mezzaninekapital stellt EYEMAXX allein und/oder mit weiteren Finanzierungspartnern (PartnerFonds, Mathias Invest, etc.) dar. Mithin nimmt EYEMAXX die entsprechende Risikoposition aus der Kapitalbereitstellung aus. Während sich PartnerFonds über die FMZ Holding GmbH beteiligt, hat die Mathias Invest GmbH mezzanines Kapital in Höhe von rd. 1,7 Mio. EUR (Valuta 31.10.2012) bis zum 31.12.2015 zur Verfügung gestellt. Dieses valutierte zum 30.4.2013 i.H.v. rd. 1,1 Mio. €.

Im aktuellen Geschäftsjahr im März 2013 wurde eine dritte, unbesicherte Anleihe in Höhe von 15,0 Mio. EUR vollständig platziert. Auf Konzernebene stellen die drei Anleihen summiert den größten Finanzierungsbaukasten in Höhe summiert rd. 39,3 Mio. EUR dar. Die Besicherung der ersten beiden Anleihen erfolgt teilweise durch Immobilien, die direkt oder mittelbar Dr. Müller zuzurechnen sind. Die Immobilien befinden sich nur teilweise im Eigentum der Berichtsgesellschaft, sind dem Geschäftsbereich Bestandhaltung zuzuordnen und dienen als zusätzliche Sicherheit. Die Mittel aus den ersten beiden Anleihen wurden für die Ablösung von

Darlehen an Sicherungsobjekten verwandt. Der Rest sowie die Nettoemissionserlöse aus der dritten Anleihe wurden/werden für den Ausbau der Geschäftstätigkeit verwandt. Dabei sollen die Mittel der jeweiligen Projektgesellschaft direkt oder indirekt über die EYEMAXX International zur Verfügung gestellt werden. Bis zur Rückführung der ersten Anleihe plant der EYEMAXX-Konzern keine weiteren Finanzprodukte (Anleihen, Wandel- und Optionsschuldverschreibungen und/oder Genussrechte) zu begeben. Der Leverage aus weiteren derartigen Finanzierungen ist in den Planungen nicht enthalten.

Für in Bau befindliche Projekte ist in der Regel die Gesamtfinanzierung gesichert. Bei Baukostenüberschreitungen muss der zusätzliche Liquiditätsbedarf auf Grund abgegebener Baukostengarantien sichergestellt werden (vgl. Risiken). In den avisierten Zielmärkten kann sich die Akquise von Projektfinanzierungen schwieriger darstellen. Über die platzierte dritte Anleihe kann diese Lücke künftig für einzelne Projekte geschlossen werden (vgl. Aktuelle Entwicklung). Über die veränderte Vermarktungsstrategie (Abkehr von der Forward Sale Struktur) können Verzögerungen entstehen, wodurch insbesondere das Finanztiming von großer Bedeutung ist.

Covenants -auch auf Ebene der nicht konsolidierten Projektgesellschaften- sind nach Auskunft des Vorstands der EYEMAXX Real Estate AG derzeit nicht verletzt und es besteht auskunftsgemäß auch kein Drohpotenzial.

Der EYEMAXX-Konzern hat auskunftsgemäß keine Kontokorrentkredite geschlossen. Die zur Verfügung gestellten offenen Posten Listen wiesen keine nennenswerten Auffälligkeiten aus. Nennenswerte Liquiditätsreserven bestehen insbesondere noch aus der platzierten dritten Anleihe. Projekt- bzw. investitionsbedingt reduziert sich dieser Finanzmittelbestand entsprechend der Liquiditätsplanung bis zum Ende des Geschäftsjahres. Die Planungen für den EYEMAXX-Konzern bis 2016/2017 zeigen darüber hinaus den Aufbau von Liquiditätsbeständen aus der operativen Geschäftstätigkeit sowie die Rückführung der beiden ersten Anleihen aus dem operativen Cashflow bis 2016/2017.

Zum Analysezeitpunkt ist die Liquiditätsausstattung auf Grund der Restliquidität aus der dritten Anleihe adäquat. Insbesondere über den Verkauf des errichteten und zu über 85% bereits vermieteten FMZ Kittsee erwartet Dr. Müller noch im aktuellen Geschäftsjahr einen signifikanten Liquiditätszufluss. Zur Deckung des gestiegenen Overheads sollen stabile Cashflows aus dem Geschäftsbereich Bestandhaltung dienen. Auf Grund der erstrangigen Besicherung kann mit Blick auf die Fälligkeiten der ersten beiden Anleihen bei ausbleibenden operativen Cashflows bzw. von Planverfehlungen nach Managementangaben die Refinanzierung der beiden ersten Anleihen zum Großteil auf der Möglichkeit der Bestellung erstrangiger Sicherungsrechte auch bankenüblich erfolgen. Künftig wird es auf die Realisierung der vorliegenden Planungen für den EYEMAXX-Konzern und die Bestätigung von geplanten Zinsdeckungs- und Entschuldungskennziffern ankommen, um unsere Gesamteinschätzung zu bestätigen. Jedweder nicht in den Planungen enthaltene Leverage in bilanzieller und nicht bilanzieller Hinsicht sowie Ergebnisverfehlungen wirken negativ und können unsere bisherige Gesamteinschätzung ändern.

Risiken

Das Risikomanagement des EYEMAXX-Konzerns ist funktionsübergreifend organisiert und in die betrieblichen Abläufe eingebunden. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent und als eigenständiger Managementansatz implementiert. Letzteres halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für vertretbar. Elementare Risiken sind durch Versicherungen gedeckt. Diese werden überwacht und bei Bedarf angepasst. Einzelrisiken werden durch das Management unseres Erachtens umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert. Der EYEMAXX-Konzern ist verschiedenen internen und externen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden.

- Risikostellung über EK/Mezzanine-Beteiligungen an Tochter-/ Projektgesellschaften sowie Projektstruktur (Minderheitenbeteiligungen)

- Sicherstellung der geschäftsnotwendigen Versorgung mit attraktiven Projekten über die Anleihe-laufzeit/ Generierung attraktiver Projekte im Wettbewerbsumfeld
- Kaufkraft- und Konjunktorentwicklung in den Zielmärkten
- Höheres Vermarktungsrisiko durch Aufgabe der Forward Sale Struktur / Verzögerungen und Ver-schiebungen in der Abwicklung / Mietgarantien zur Verkaufsförderung
- Risiken aus dem Projektgeschäft (z.B. Verzögerungen, Verschiebungen, Vorfinanzierung, Kosten-überschreitungen, Verlust erbrachter Leistungen bei Abbruch, Fehlinvestition, Ausfall von Subun-ternehmern/Generalunternehmer, Generierung und Einhaltung von öffentlich-rechtlichen Genehmigungen, Fertigstellung, Abnahme, Vertragsstrafen (z.B. Mietverlust bei Bauzeitüberschreitung), Beseitigung von (Bau-)Mängel, Gewährleistungen und Durchsetzung von Regressansprüchen, Covenant-Breach z.B. DSCR bei Mietausfall auf Projektebene, Termin-, Budget- & Qualitätsein-haltung); Deckung des hieraus resultierenden (Nach)-Finanzierungs- und Liquiditätsbedarfs
- Risiken aus der Bestandshaltung (z.B. Immobilienpreisentwicklung, Mietausfälle, Leerstände, Laufzeiten, erhöhtes Refurbishment für Verlängerung und Neuvertragsabschluss erforderlich, er-höhte Instandhaltung, etc.); Deckung des daraus resultierenden Finanzierungs- und Liquiditätsbe-darfs
- Sicherstellung der Finanz- und Liquiditätsausstattung bei Planabweichungen für den Konzern
- Sicherstellung der Finanzierung der Put-Option des Finanzierungspartners für Anteile an der FMZ Holding GmbH ab 1.7.2017 (Eventualrisiko)
- Leverage, keine Begrenzung der Verschuldung, nicht projektspezifische/ fristenkongruente Finan-zierung durch endfällige Anleihen
- Sicherstellung von Bankenfinanzierungen auf Projektebene zur Umsetzung der Projektpipeline
- Bilanzierungs- und Bewertungsrisiken (z.B. auch Wertminderung durch möglicher Altlasten)
- Länder- und Währungsrisiken
- Ausfall von Schlüsselpersonen
- Potenzielle Interessenkonflikte des Hauptaktionärs (Eventualrisiko)
- Organisatorische Anpassungen im Zuge der starken Wachstumspolitik (z.B. Zunahme Overhead)
- Steuerrechtsänderungen
- Steigendes Zinsniveau

Es werden auf Ebene der (nicht vollkonsolidierten) Projektgesellschaften teils Kostenüberschreitungs-garantien gegenüber finanzierenden Banken abgegeben. Insb. durch die Fix-Preis-Regelung mit dem Generalun-ternehmer bzw. den Subunternehmern sowie der weitestgehend technisch weniger anspruchsvollen Bauwei-se im Kerngeschäft Fachmarktzentren sind die Risiken aus derartigen Garantien im Kerngeschäft nach Managementangaben überschaubar. Da der EYEMAXX-Konzern nach eigenen Angaben einerseits noch kein Projekt negativ abgeschlossen hat und andererseits in den spezifischen Projektplanungen Puffer für derartige Planabweichungen enthält, ist dies nach unserer Meinung plausibel. Daher konstatieren wir aus Kostenüber-schreitungs-garantien tendenziell eher ein Eventualrisiko.

Die Gesellschaften des EYEMAXX-Konzerns sind auskunftsgemäß weder als Kläger noch als Beklagter nen-nenswerten Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Risiken hieraus sind demnach nicht abzuleiten.

Nach Managementeinschätzung ergeben sich aus erwarteten Betriebsprüfungen keine wesentlichen Steuer-belastungen bzw. wesentliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des EYEMAXX-Konzerns.

Aktuelle Entwicklung

Die Berichtsgesellschaft plant künftig vornehmlich Minderheitenanteile (bis zu ca. 40%) an Zwischengesellschaften zu halten, die wiederum in den Projektgesellschaften investieren bzw. das erforderliche Eigenkapital aufbringen. Der Rest soll auf externe Finanzierungspartner entfallen. Auf diese Weise wird das projektspezifisch erforderliche Eigenkapital von ca. 30% bereitgestellt. Durch diese Minderheitenstrategie wird die Berichtsgesellschaft künftig vornehmlich Ergebnisse aus at-equity-konsolidierten Gesellschaften ausweisen. Die Restfinanzierung (ca. 70%) erfolgt auf Ebene der Projektgesellschaft über Bankkredite. Diese Bankkredite sind nach Angaben des Managements in der Regel sogenannte non-recourse-Darlehen und somit ohne Durchgriffsmöglichkeit auf die Berichtsgesellschaft ausgestaltet. Über die geänderte Finanzierungsstruktur mit einem alternativen Finanzierungspartner leitet der EYEMAXX-Konzern ein stärkeres Ertragspotenzial aus den einzelnen Projekten ab, da die Ergebnisse vollständig durch EYEMAXX vereinnahmt werden. Auf Grund der in diesem Zuge geplanten Distanzierung von sogenannten Forward-Sale-Strukturen, sind künftig insbesondere höhere Vermarktungspreise für Projekte geplant. Dies ist nach unserer Meinung plausibel, gleichwohl somit das Vermarktungsrisiko von Projekten künftig vollständig bei der EYEMAXX verbleibt.

Die Gesamtleistung des EYEMAXX-Konzerns hat sich im Geschäftsjahr 2012 reduziert. Der Rohertrag konnte dagegen verbessert werden. Das niedrige Niveau der Umsatzerlöse und der Gesamtleistung ist vornehmlich auf die geänderte strategische Ausrichtung (Minderheiten bzw. at-equity) zurückzuführen. Insbesondere unter Berücksichtigung der Beteiligungsergebnisse endete das Geschäftsjahr 2012 für den EYEMAXX-Konzern mit einem verbesserten Konzernjahresüberschuss (vor Verwendung) in Höhe von rd. 2.573 TEUR (Vj. rd. 1.315 TEUR). In den Beteiligungsergebnissen entfällt ein Betrag in Höhe von 1.927 EUR aus IAS 40 auf den Erwerb von 98% der Kommanditanteile an der Lifestyle Realbesitz-Verwertungsgesellschaft mbH & Co KG. Diese ist dem Geschäftsbereich Bestandhaltung zuzuordnen. Ohne dieses Bilanzierungswahlrecht (IAS 40) wäre das Ergebnis entsprechend geringer ausgefallen.

Basierend auf den ungeprüften Zwischenzahlen für das erste Halbjahr 2012/2013 (1.11.2012 bis 30.4.2013) weist die Berichtsgesellschaft ein Ergebnis nach Steuern in Höhe von rd. 1,4 Mio. EUR aus. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum konnte das Ergebnis nach Steuern um rd. 0,1 Mio. EUR verbessert werden. Die Bilanzsumme beträgt demnach rd. 68,4 Mio. EUR und hat sich insbesondere durch die Begebung der dritten Anleihe zuletzt stark erhöht. Das Eigenkapital wird mit rd. 19,6 Mio. EUR beziffert, die Eigenkapitalquote beträgt demnach rd. 28,7%. Ausschüttungen wurden in Höhe von rd. 0,9 Mio. EUR durchgeführt. Die liquiden Mittel werden zum 30.4.2013 mit rd. 9,3 Mio. EUR beziffert und beinhalten teils noch die Emissionserlöse aus der dritten Anleihe. Die Liquiditätsplanung bis zum Ende des Geschäftsjahres (31.10.2013) zeigt insbesondere eine Verwendung der verfügbaren Mittel für die avisierten Projekte. Der Liquiditätsbestand reduziert sich demnach auf rd. 3,3 Mio. EUR zum 31.10.2013.

Die Rückzahlung der ersten Anleihe erfolgt im Jahr 2016 planerisch aus den operativen Erfolgen bzw. dem Liquiditätsbestand der Berichtsgesellschaft. Basierend auf dem Liquiditätsbestand zum 31.10.2016 wäre auch die Rückführung der zweiten Anleihe möglich. Als Besicherung für die erste und zweite Anleihen dienen insbesondere auch Immobilien, die faktisch anteilig dem Privatbesitz von Dr. Müller zuzuordnen sind.

Die dargestellte Unternehmensentwicklung bedarf der vollständigen Wirksamkeit von operativ und finanziell geplanten Maßnahmen. Die Planungen sind daher unseres Erachtens zumindest in Teilaspekten ambitioniert. Die Berichtsgesellschaft ist dabei unserer Meinung nach Risiken ausgesetzt, die je nach Eintritt unterschiedliche Auswirkung auf die geplante Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie wichtige Zinsdeckungs- und Entschuldungskennziffern des EYEMAXX-Konzerns haben. Das Management geht von der Untermauerung der Planung inkl. der Kapitalrückführungen aus. Weitere Anleihen und ähnliche Finanzierungstitel sollen nach Managementangaben insbesondere bis zur Rückführung der ersten Anleihe nicht begeben werden. Zudem sind sukzessiv Kapitalerhöhungen geplant. Vor diesem Hintergrund wird die Einhaltung der vorliegenden Planungen in operativer und finanzieller sowie kennzahlenorientierter Hinsicht unsererseits künftig als Maßstab für die Bestätigung der Ratingeinschätzung gesehen.

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
Internet www.creditreform-rating.de

Vorstand:
Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender:
Prof. Dr. Helmut Rödl
HRB 10522, Amtsgericht Neuss

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 office@eyemaxx.com
Internet www.eyemaxx.com

Vorstand:
Dr. Michael Müller
Aufsichtsratsvorsitzender:
Dr. Martin Piribauer
HRB 11755, Amtsgericht Aschaffenburg