

## Creditreform Rating Summary

Informationstableau		Neuss, 15.04.2011	
<b>Emittent:</b>	<b>AVW Grund AG</b>	<b>Emissionsrating:</b> <b>BBB-</b>	
<b>Emission:</b>	<b>6,1% Inhaber- Teilschuldverschreibungen</b> <b>WKN: A1E8X6</b> <b>ISIN: DE000A1E8X61</b>	Erstellt am:	15.04.2011
Creditreform ID:	733.0445803	Gültig bis:	14.04.2012
Emittent:	AVW Grund AG Rothenbaumchaussee 114 D-20149 Hamburg  Vorstand: Dirsko v. Pfeil Andreas Uelhoff		
Branche:	Immobilien		
<b>Hinweis:</b> <b>Zu dieser Rating-Summary wurde der AVW Grund AG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.</b>			

### Summary

Die AVW Grund AG ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der AVW Immobilien AG ([www.avw-ag.de](http://www.avw-ag.de)). Die AVW Immobilien AG besteht seit 1978 und hat in dieser Zeit rd. 125 Objekte mit einem Volumen von rd. EUR 1 Mrd. projektiert und vermarktet. Da die Emittentin erst im Dezember 2010 gegründet wurde, konnte nicht auf historische Jahresergebnisse zurückgegriffen werden. Es wurde lediglich der Jahresabschluss zum Rumpfgeschäftsjahr 2010 erfasst. Dieser wies nur die formelle Gründung der Gesellschaft aus, eine Gewinn- und Verlustrechnung lag nicht vor. Bei der hier analysierten Schuldverschreibung handelt es sich um die erste Emission der AVW Grund AG. Die Güte der Emission wird aufgrund installierter Besicherungen zu Gunsten der Anleihegläubiger maßgeblich von diesen Besicherungsinstrumenten bestimmt. Bei der Beurteilung der Emissionssicherheit stehen die Immobilienqualität sowie die zugrunde liegenden Sicherungsmechanismen im Mittelpunkt der Analyse.

Die Analyse des Entwurfs des Wertpapierprospekts zeigt, dass die analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch Besicherungen gekennzeichnet sind, die ausschließlich den Gläubigern dieser Emission zur Verfügung stehen. Hinzu kommt, dass eine namhafte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Treuhänder eingeschaltet wird. Diese hat die Aufgabe, neben der Sicherheitenverwaltung auch die Verwendung des Emissionserlöses zu überwachen. Den Anleihegläubigern stehen somit bei Insolvenz der Emittentin exklusive Verwertungsmöglichkeiten von Vermögensteilen zur Verfügung. Die AVW Immobilien AG übernimmt im Rahmen der Anleihebedingungen eine Ausfallgarantie für die Zinszahlungen und Tilgung der Anleihe.

Das Anleihevolumen beträgt insgesamt EUR 50,83 Mio.. Der AVW Grund AG liegt eine Verpflichtung zur Zeichnung durch eine Gruppe von Ankerinvestoren um den Großaktionär der AVW Immobilien AG, Herrn Frank Albrecht, in Höhe von 25 % des platzierten Anleihevolumens, jedoch maximal bis zu EUR 12,5 Mio. vor. Hierbei erklären die Ankerinvestoren, dass ihre Zins- und Rückzahlungsansprüche einen individuellen Nachrang gegenüber den Forderungen der anderen Gläubiger der Teilschuldverschreibung besitzen..

Während der Laufzeit von 4,5 Jahren haben die Anleger einen laufenden Verzinsungsanspruch von 6,1% p.a. Hinzu kommt durch die Indexierung der Mieten eine mögliche Zinssteigerung.

Die Prospektbilligung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß § 6 WpPG für den Wertpapierverkaufsprospekt der hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist zum Zeitpunkt der Analyse noch nicht erfolgt. Die Billigung als Voraussetzung für die Emission der Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit der WKN: A1E8X6 ISIN: DE000A1E8X61 wurde am 05.05.2011 erteilt. Die Verwendung des Emissionserlöses in Höhe von bis zu 50,83 Mio. EUR ist entsprechend der maßgeblichen Anleihebedingungen für den Erwerb von vier Gewerbeimmobilien geplant.

Standort	Nutzungsstruktur	JNKM in €	Gutachter VW in €
Bremerhaven	9.352 m <sup>2</sup> , Schwerpunkt EH	1.536.676	27.225.000
Bad Oldesloe	6.332 m <sup>2</sup> , Schwerpunkt EH	784.580	10.790.000
Bornheide	4.641 m <sup>2</sup> , EH und Freizeit	411.900	5.515.000
Ratzeburg	4.419 m <sup>2</sup> , Schwerpunkt EH	54 .718	7.300.000
Summe:	24.744 m <sup>2</sup>	3.277.874	50.830.000

Die Immobilien sind weitestgehend vollständig vermietet (geringer Leerstand (6%) im Objekt Bremerhaven). Sie befinden sich derzeit vollständig im Eigentum im unternehmensnahen Umfeld der AVW-Gruppe.

Die Verkehrswerte der Objekte wurden durch aktuelle, vom Ingenieur- und Sachverständigenbüro Dr. Ohler & Alpes erstellte, Verkehrswertgutachten ermittelt.

Vom Anleihevolumen stehen 90% (rd. 45,7 Mio. €) investiven Zwecken zur Verfügung. Zu diesem Preis werden die vier Objekte erworben. Die restlichen 10 % stehen der AVW Grund AG zur freien Verfügung.

Die Verwendung des Anleihekaptals bzw. die Investitionen unterliegen einer externen Mittelverwendungskontrolle.

Die Objekte sollen nach jeweiligem Platzierungsstand des Anleihekaptals in folgender Reihenfolge erworben werden:

- Bornheide
- Bad Oldesloe
- Ratzeburg
- Bremerhaven

Somit wären auch bei Platzierungsergebnissen unterhalb von 50,83 Mio. € entsprechende Objekterwerbe möglich.

Die Anleihe ist wie folgt für den Anleger besichert:

- Besicherung über erstrangige Grundpfandrechte in Höhe von rd. EUR 45,7 Mio. (Objektkaufpreis)
- Abtretung der Mieteinnahmen an den Treuhänder
- Sicherungsgarantie für Kupon und Tilgung der Muttergesellschaft, AVW Immobilien AG.

Während der Laufzeit der Anleihe laufen auf Portfolioebene 36,2% der Mietverträge aus. Diese betreffen ausschließlich das Objekt in Bremerhaven, welches ein Einzelhandelsobjekt mit rd. 50 Mietern ist.

Die analysierten Mieterbonitäten weisen im Gesamtergebnis eine gute Qualität auf.

Zur Analyse der potentiellen Entwicklung der Anleihe/der Anleiheobjekte wurden insbesondere Planungsrechnungen in verschiedenen Szenarien (best case, realistic case, worst case) herangezogen. Diese Szenarien zeigten auch im worst case eine zum Zeitpunkt der Rückzahlung der Anleihemittel tragfähige Struktur.

Zum Zeitpunkt der Rückzahlung der Anleihe müssen bei Vollplatzierung zumindest 38,33 Mio. € über neue Refinanzierungen/Objektverkäufe erzielt werden. Dies entspricht auf Basis der heutigen Verkehrswerte einer LTV-Quote von 75,4%. Diese Quote betrachten wir als refinanzierbar. Weiterhin sind im worst case zu diesem Zeitpunkt zumindest 63,8% der heutigen Mieterträge vertraglich gesichert.

Basierend auf dem uns aufgezeigten Immobilienportfolio sowie der Sicherheitenstruktur der Anleihe halten wir die positiv geplante Geschäftsentwicklung für plausibel. Dies vor dem Hintergrund, dass durch die Muttergesellschaft seit über 30 Jahren Erfahrungen auf dem Gebiet der Handels- und Pflegeimmobilien vorhanden ist. Die AVW Immobilien AG hat mit rd. 125 erstellten und vermarkteten Objekten eine entsprechende Vertriebsexpertise. Das Objekt Bremerhaven ist in 2008 im Rahmen der sogenannten „Havenwelten“ errichtet worden. Hier besteht die Chance, weitere Steigerungspotenziale in der Nachvermietung zu generieren..

Insgesamt halten wir die aufgezeigten Rückzahlungsmöglichkeiten der hier analysierten Schuldverschreibungen durch die AVW Grund AG für plausibel.

Die Erkenntnisse im Rahmen der Analyse der Emission zeigen, dass die Gläubigeransprüche, unter Beachtung der Risikogrößen, aller Voraussicht nach dem heutigen Kenntnisstand bedient werden können. Insgesamt beurteilen wir die Emission mit der WKN: A1E8X6/ ISIN DE000A1E8X61: mit einem Rating von **BBB-**. Die Emission weist somit eine **stark befriedigende Güte** auf.

Emissionsdaten	
Emissionsart	Inhaber-Teilschuldverschreibungen
Stückelung	1.000,00 EUR
Ausgabekurs	100%
Rückgabekurs	100%
Mindestzeichnung	1.000,00 EUR
Agio	nein
Laufzeit	4,5 Jahre
Fälligkeit	30.11.2015
Kupon	6,1% p.a. zzgl. mögl. Indexierung
Kupon-Typ	Fest
Kupon-Periode	Jahr
Kupon-Termin	Jährlich ab dem 01.06.
Stückzinsberechnung	Act. / 360. (taggenau)
WKN	A1E8X6
ISIN	DE000A1E8X61
Währung	EUR
Zahlstelle	Bankhaus Neelmeyer AG, Bremen
Gültigkeit des Angebots	Deutschland
Börsenzulassung	12.05.2011
Besicherung	- Erstrangige Grundpfandrechte (Verwaltung über Treuhänder) - Abtretung der Mieteinnahmen an den Treuhänder  Mittelverwendungskontrolle der besicherten Mittel durch den Treuhänder (Erwerb der Immobilien) - Sicherungsgarantie für Kupon und Tilgung durch die AVW Immobilien AG
Sonstiges	Eine Gruppe von Ankerinvestoren um den Großaktionär der AVW Immobilien AG, Herrn Frank Albrecht, haben erklärt, in Höhe von 25 % des platzierten Anleihevolumens, jedoch maximal bis zu EUR 12,5 Mio. zu zeichnen. Sie erklären hierbei, dass ihre Zins- und Rückzahlungsansprüche einen individuellen Nachrang gegenüber den Forderungen der anderen Gläubiger der Teilschuldverschreibung.
Treuhänder	RöverBrönnner GmbH & Co.KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg
Mittelverwendungskontrolle	Über Treuhänder
Verbriefung	Globalurkunde ohne Zinsscheine
Verwahrung	Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main
Zeichnungsfrist	18.05.2011 – 18.11.2011

Erlösverwendung	Gemäß Mittelverwendungskontrolle zum Erwerb von vier bereits definierten Immobilien.
Kündigungsrecht der Emittentin	Emittentin hat ein ordentliches Kündigungsrecht zu zwei Terminen: 30.11.2013 und 30.11.2014 für den Fall, dass entsprechende Objekte verkauft werden. Gleichzeitig erhält der Anleihezeichner im ersten Fall einmalig 3 % und im zweiten Fall einmalig 2 % aus dem Verkaufserlös der Immobilien.
Prospektgenehmigung	05. Mai 2011
Emittent	AVW Grund AG
Handelsregister	Hamburg HR B 117620
Gründung der Gesellschaft	13. Dezember 2010
Emittententätigkeit	Immobilienhandelsgesellschaft und –Asset Management für die AVW Group
Emittententyp	Unternehmen
Sitz der Emittentin	Deutschland
Gesellschafter/Aktionär	AVW Immobilien AG
Vorstandsmitglieder	Dirsko v. Pfeil, Andreas Uelhoff
Branche	Immobilien
Gezeichnetes Kapital	1 Mio. EUR

## 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 bzw. der Emission 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.

Kontakt	Anschrift
<p>Creditreform Rating AG Hellersbergstraße 11 D-41460 Neuss</p> <p>Telefon +49 (0) 2131 / 109-626 Telefax +49 (0) 2131 / 109-627 E-Mail <a href="mailto:info@creditreform-rating.de">info@creditreform-rating.de</a> <a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a></p> <p>Vorstand: Dr. Michael Munsch Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl HR Neuss B 10522</p>	<p>AVW Grund AG Rothenbaumchaussee 114 D – 20149 Hamburg</p> <p>Telefon +49 (0) 40600191-31 Telefax +49 (0) 40600191-99 Internetseite: <a href="http://www.avw-grund.de">www.avw-grund.de</a></p> <p>Vorstand: Dirsko v. Pfeil , Andreas Uelhoff Aufsichtsrat: Emmerich G. Kretzenbacher, Kurt Lindemann, Willy Koch HR Hamburg B 117620</p>