

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

Deutsche Rohstoff AG (Konzern), Heidelberg		Rating: BB+	PD 1-jährig: 0,70%
		Erstellt am:	02.06.2014
Creditreform ID:	7050267452	Gültig bis max.:	01.06.2015
Vorstand:	Dr. Titus Gebel (CEO), Dr. Thomas Gutschlag (CFO)	Mitarbeiter:	88
		Gesamt- leistung 2013 (Konzern, vor- läufig):	20,3 Mio. EUR
(Haupt-)Branche:	Gewinnung von Erdöl		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der Deutsche Rohstoff AG (Konzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich.

Zusammenfassung

Die Deutsche Rohstoff AG (Konzern) - im Folgenden auch DRAG, DRAG-Konzern, DRAG-Gruppe oder Gesellschaft genannt - wurde im März 2006 von ihren beiden heutigen Vorstandsmitgliedern, Dr. Titus Gebel und Dr. Thomas Gutschlag, gegründet, um einen neuen deutschen Rohstoffproduzenten aufzubauen. Die Rohstoffbranche ist eine der wesentlichen Wachstumsindustrien der kommenden Jahre, die insbesondere durch die schnelle Industrialisierung Chinas und anderer Schwellenländer seit der Jahrtausendwende geprägt wird. Durch diese zusätzliche Nachfrage wächst der Bedarf nach Rohstoffen aller Art seit Jahren mit hohen Raten. Insbesondere die Entwicklung der Volksrepublik China ist für die Rohstoffmärkte von großer Bedeutung, da China in den letzten Jahren bereits zum zweitgrößten Verbraucher von Erdöl nach den USA aufgestiegen ist. Bei Kupfer stieg der Anteil der Volksrepublik China am weltweiten Verbrauch seit 2001 von 15% auf deutlich mehr als 30% an.

Die Deutsche Rohstoff AG (Konzern) erzielte im Geschäftsjahr 2013 (Bilanzstichtag: 31.12.) mit rd. 88 Mitarbeitern bei Umsatzerlösen i.H.v. 17,8 Mio. EUR (Vj.: 3,1 Mio. EUR) ein EBT i.H.v. -7,81 Mio. EUR (Vj.: 0,66 Mio. EUR) und einen Jahresfehlbetrag i.H.v. 7,65 Mio. EUR (Vj.: Jahresüberschuss 2,28 Mio. EUR). Die Volatilität der Umsatzerlöse und der Jahresergebnisse sind der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft, die im Wesentlichen als Projektentwickler agiert hat, geschuldet.

Im Jahr 2013 haben insbesondere **außerplanmäßige Abschreibungen** von rund **4,4 Mio. EUR** in Australien (Wolfram Camp Mining und Tropical Metals) zum negativen Ergebnis beigetragen (Konzessionen 1,0 Mio. EUR, Exploration 1,1 Mio. EUR, technische Anlagen 2,3 Mio. EUR). Die Abschreibungen wurden erforderlich, um die Buchwerte an die erwarteten Nettozuflüsse (DCF-Modell) anzupassen, waren jedoch nicht cash-wirksam. Die Bewertung reflektiert, dass sich die australischen Wolframaktivitäten und die Wolframpreise als weniger stabil und kalkulierbar erweisen haben, als erwartet. Neben diesen operativen Aspekten hat sich im Verlauf des Geschäftsjahres 2013 gezeigt, dass durch eine verstärkte Orientierung an den erfolgreichen Öl- und Gasaktivitäten in den USA im Vergleich zu den operativen Minen bei geringerem Risiko deutlich höhere Renditen zu erzielen sind. So wurden im laufenden Geschäftsjahr 2014 aus dem Verkauf von Assets und Förderrechten/Lizenzen der Tekton Energy LLC (USA), an der die Deutsche Rohstoff AG über ihre 100%-ige

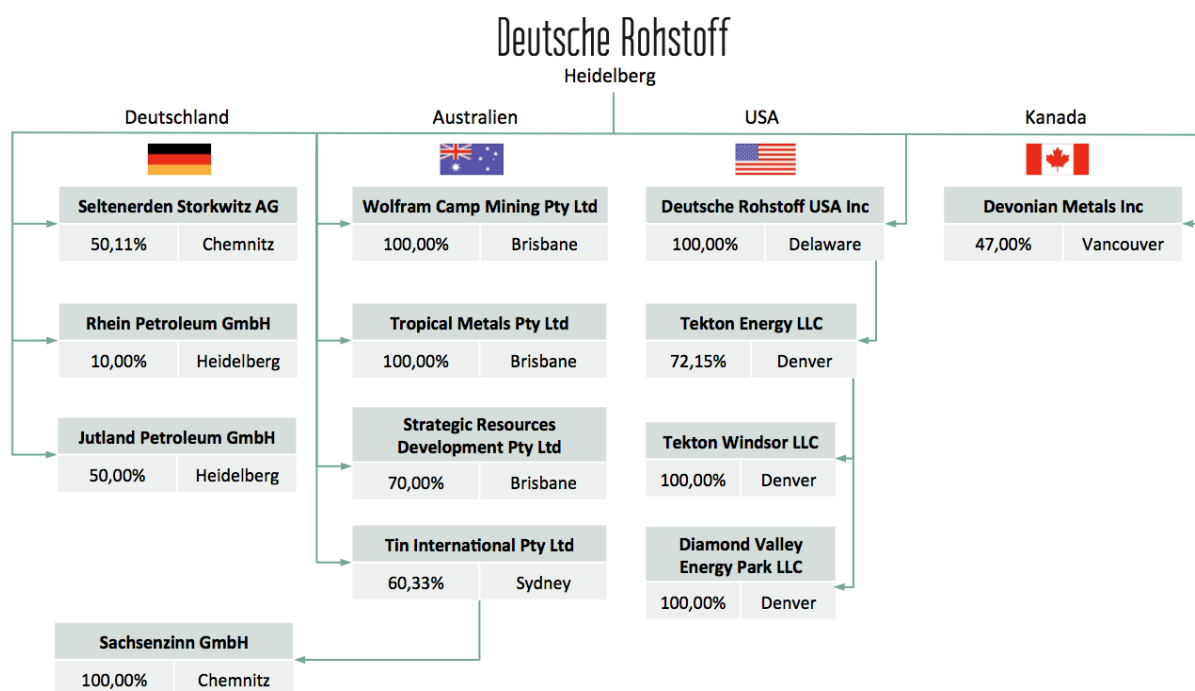
USA Tochter Deutsche Rohstoff USA Inc. aktuell 72,15% der Anteile hält, ein Nettozufluss liquider Mittel i.H.v. insgesamt 220 Mio. US-\$ erzielt. Entsprechend der Anteile an der Tekton Energy LLC wird der Großteil des Erlöses nach Rückführung des noch bestehenden Darlehens i.H.v. 39 Mio. US-\$ inklusive Zinsen an die Deutsche Rohstoff AG über eine Ausschüttung an die Deutsche Rohstoff USA Inc. i.H.v. rd. 129 Mio. US-\$ fließen.

Strukturinformationen

Die Deutsche Rohstoff AG hat als Emittentin der im Jahr 2013 begebenen Anleihe i.H.v. ursprünglich bis zu 100 Mio. EUR tatsächlich 62,5 Mio. EUR platziert, da der geringere Erlös für die vorgesehene Verwendung der Mittel für Investitionen in den USA ausreichend war. Die DRAG fungiert als Muttergesellschaft innerhalb der DRAG-Gruppe. Sie nimmt die Steuerung der einzelnen Gesellschaften wahr und initiiert neue Projekte. Bei entsprechenden Erfolgsaussichten neuer Projekte werden für deren Umsetzung Tochtergesellschaften gegründet. Die Muttergesellschaft übernimmt hierbei überwiegend die Finanzierung der Tochtergesellschaften.

Die operativen Geschäftstätigkeiten werden im Wesentlichen von den Tochtergesellschaften übernommen. In diesem organisatorischen Rahmen ist im Bereich Erdöl- und Erdgas die 100%-ige Tochter der Deutsche Rohstoff AG, die Deutsche Rohstoff USA, Inc., die mehrheitlich wiederum an der Tekton Energy LLC mit Sitz in Colorado, USA, beteiligt ist, tätig. Daneben ist die Muttergesellschaft im Bereich Erdöl an der Rhein Petroleum GmbH mit Sitz in Heidelberg, Deutschland, beteiligt. Im Segment kritische Metalle hält die Deutsche Rohstoff AG sämtliche Anteile an der Wolfram Camp Mining Pty. Ltd. und Tropical Metals Pty. Ltd., welche die Wolfram Camp Mine in Queensland, Australien, betreiben. Daneben besitzt sie Mehrheitsbeteiligungen an der Tin International Ltd., die über die Sachsenzinn GmbH zwei Zinn-Explorationsprojekte im Erzgebirge vorantreibt, sowie an der Seltenerden Storkwitz AG. Weiterhin ist die Muttergesellschaft an der kanadischen Devonian Metals, Inc., beteiligt. Da die Deutsche Rohstoff AG als Muttergesellschaft kaum eigenes, operatives Geschäft betreibt, ist sie auf die Gewinnausschüttungen ihrer Tochtergesellschaften angewiesen.

Der DRAG-Konzern stellt sich zum Analysezeitpunkt wie folgt dar:



Quelle: Deutsche Rohstoff AG

Die organisatorischen Strukturen des DRAG-Konzerns halten wir in Bezug auf die Aktivitäten der Gruppe für

sinnvoll und sachgerecht. Durch die jeweils eigenständigen Tochtergesellschaften sind die im Rahmen ihrer Tätigkeitsbereiche erforderlichen rechtlichen und organisatorischen Abläufe und Prozesse sowie die entstehenden operativen Risiken voneinander getrennt.

Markt, Produkte

Die Deutsche Rohstoff AG ist über ihre Tochtergesellschaften vor allem im Bereich der Förderung und Exploration von Erdöl- und Erdgas in Colorado, USA, der Förderung und Exploration von Wolfram und Molybdän in Queensland, Australien, und der Exploration von Zinn und Seltenen Erden in Sachsen, Deutschland, tätig. Die Profitabilität der einzelnen Produktions- oder Explorationsvorhaben der DRAG-Gruppe hängt entscheidend von den Marktpreisen ab, die für die betreffenden Rohstoffe erzielt werden können.

Da sich die Rohstoffpreise zyklisch entwickeln, steigern die Rohstoffproduzenten in den Wachstumsphasen ihre Kapazitäten und die Preise steigen. Bei nachlassendem Wachstum sind dann wiederum ein Überangebot und ein entsprechender Preisverfall zu verzeichnen. Nach und nach scheiden Rohstoffproduzenten bzw. einzelne produzierende Lagerstätten aus dem Markt aus, weil sie nicht mehr rentabel arbeiten können. Dieser Prozess setzt sich i.d.R. fort, bis das Angebot so gering ist, dass eine wieder anziehende Nachfrage die Preise steigen lässt. In der Folge werden stillgelegte Erdöl- oder Erdgasproduktionsstätten oder stillgelegte Minen wieder in Betrieb genommen und die Explorationsausgaben steigen. Diesem Zyklus ist auch die DRAG-Gruppe grundsätzlich ausgesetzt.

Seit 2001 ist ein Aufschwung der Rohstoffmärkte zu verzeichnen, der nach Experteneinschätzungen zu einem dauerhaften Strukturwandel der Weltrohstoffmärkte und einem allgemein höheren Preisniveau führen wird. Ursächlich hierfür sind die fundamentale Situation einer stetig wachsenden Weltbevölkerung sowie die Zunahme von Wohlstand und somit wachsender Nachfrage nach Rohstoffen. Ein entscheidender Aspekt liegt dabei im Aufstieg Chinas vom Entwicklungsland und Rohstoffexporteur zur „Werkbank der Welt“. Das offizielle chinesische Wirtschaftswachstum beträgt seit 20 Jahren bis zu 10 % jährlich. Während China noch im Jahr 1994 lediglich 8% der weltweiten Metallproduktion verbraucht hat, sind es heute mehr als 30%. China ist hierdurch bei den meisten Rohstoffen vom Exporteur zum Importeur geworden.

Da Rohstoffe die Grundlage der industriellen Wertschöpfungsketten bilden und somit in den kommenden Jahren und Jahrzehnten durch das weltweite, aber insbesondere im asiatischen Raum zu verzeichnende Wachstum in großem Umfang nachgefragt werden dürften, strebt die DRAG-Gruppe die Sicherung auf eine gute Profitabilität in dieser Branche durch ihre Gruppenstruktur und die Ausrichtung ihrer Geschäftstätigkeiten an.

Die DRAG-Gruppe ist im Bereich der Förderung und Exploration von Erdöl- und Erdgas, der Förderung von Schieferöl sowie der Förderung und Exploration kritischer Metalle tätig. Sie beschränkt sich in ihrer Tätigkeit auf Länder, die über ein stabiles politisches und rechtliches System verfügen. Derzeit sind sämtliche Aktivitäten auf Deutschland, Australien, USA und Kanada ausgerichtet. Die DRAG ist in diesen Ländern mit ihren Tochtergesellschaften operativ tätig, das Geschäft vor Ort verantworten erfahrene Führungskräfte, die i.d.R. über eine langjährige Berufserfahrung als Ingenieure und Geologen verfügen. Derzeit wird zusätzlich ein Projekt im Rahmen der Gewinnung von Seltenen Erden aus einer Halde in Litauen verfolgt. Hieraus ist eine Produktion ab 2016 geplant.

Im Herbst 2010 begann die DRAG-Gruppe mit der ersten eigenen Förderung, dem Abbau sowie - ab Januar 2011 - der Verarbeitung von Gold und Silber in Georgetown, Australien. Diese durch eine damalige Tochtergesellschaft der DRAG 2009 erworbene Mine erwirtschaftete im Jahr 2011 bei Umsatzerlösen i.H.v. 14,5 Mio. EUR ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit i.H.v. 1,6 Mio. EUR. Im Herbst 2012 veräußerte die Deutsche Rohstoff AG die Mine an eine australische Gesellschaft zu einem Preis von rd. 13 Mio. EUR und einem Gewinn i.H.v. rd. 3,6 Mio. EUR. Im Laufe des Jahres 2012 begann die DRAG-Gruppe mit der Produktion von Wolfram- und Molybdän-Konzentraten in Australien sowie Erdöl, Erdgas und Erdgaskondensaten in den USA.

Neben den Erlösen aus der Rohstoffproduktion besteht das Geschäftsmodell der DRAG-Gruppe auch aus

dem günstigen Erwerb, der Entwicklung und dem Verkauf von Rohstoffprojekten. Anfang 2011 veräußerte die DRAG 55% ihres 80%-igen Anteils am Stammkapital der Rhein Petroleum GmbH, Heidelberg. Diese Gesellschaft wurde von der DRAG Ende 2007 mitgegründet. Der Käufer, die niederländische Tulip Oil Holding B.V., zahlte einen Kaufpreis in Höhe von insgesamt 9,7 Mio. EUR, so dass für die Deutsche Rohstoff AG ein Gewinn in Höhe von 7,5 Mio. EUR zu verzeichnen war. In einer zweiten Transaktion im September 2012 verkaufte die DRAG weitere 15% an der Rhein Petroleum GmbH gegen Zahlung von 5 Mio. EUR und einem Gewinn i.H.v. 2 Mio. EUR.

In diesem Zusammenhang hat der Vorstand der DRAG auch entschieden, die Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC mit einem außerordentlich hohen Gewinn im Jahr 2014 an ihren Kooperationspartner, die Extraction Oil & Gas aus Denver, zu veräußern.

In den vergangenen Jahren hat die DRAG-Gruppe ihre Aktivitäten fokussiert und damit die Ausrichtung ihres Geschäftsmodells geändert. Während sie in den ersten Jahren ihres Bestehens ein breites, diversifiziertes Portfolio aufbaute, bestehen zum Analysezeitpunkt sechs Tochtergesellschaften bzw. Beteiligungen. Die Konzentration gilt hierbei insbesondere der Förderung und Exploration von Erdöl und Erdgas in den USA. Um eine effiziente Förderung zu ermöglichen, wird die Methodik des in Deutschland umstrittenen, aber in den USA üblichen Hydraulic Fracturing angewendet, wobei auch in den USA inzwischen kontroverse Diskussionen zu dieser Methodik geführt werden.

Die Deutsche Rohstoff AG finanziert lediglich zwei Tochtergesellschaften selbst (Tekton Energy LLC/Tekton Windsor LLC und Wolfram Camp Mining Pty. Ltd./Tropical Metals Pty. Ltd.), wobei aus dem Verkaufserlös der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC das Darlehen i.H.v. 39 Mio. US-\$ inklusive Zinsen vorzeitig zurückgeführt wird. Die anderen Gesellschaften (Tin International Limited, Seltenerden Storkwitz AG, Devonian Metals, Inc. Sowie Rhein Petroleum GmbH) werden derzeit ausschließlich bzw. weit überwiegend von den jeweiligen Mitgesellschaftern finanziert, so dass sich die finanziellen Risiken hieraus für die DRAG-Gruppe in einem überschaubaren Rahmen halten. Für die kommenden Jahre sieht der Vorstand den Schwerpunkt der DRAG-Gruppe insbesondere in der Finanzierung der weiteren Aktivitäten der Tekton Energy LLC bzw. Tekton Windsor LLC, die auch nach dem Verkauf der Förderrechten/Lizenzen noch einen Anteil von 560 Acres (2,3 qkm) an der Fläche im Magpie-Gebiet südlich des Windsor-Feldes besitzt. Es besteht die Absicht der DRAG, dieses Gebiet weiter zu entwickeln, da es ebenfalls als sehr prospektiv eingeschätzt wird. Der Käufer der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC und Kooperationspartner der DRAG, die Extraction Oil & Gas aus Denver, hat für den verbliebenen Teil der Flächen ein Vorkaufsrecht. Dieses ist vor Beginn des geplanten Bohrprogramms, spätestens jedoch bis März 2015, auszuüben. Sollte das Vorkaufsrecht genutzt werden, würden insgesamt weitere 60 Mio. US-\$ Verkaufserlös erzielt werden.

Strategie

Der Vorstand der Deutsche Rohstoff AG strebt den Aufbau eines profitablen deutschen Rohstoffunternehmens an. Um dieses Ziel zu erreichen, wurden folgende Maßnahmen initiiert:

- Durchführung der im Jahr 2013 geplanten und genehmigten Horizontalbohrungen bei Tekton Energy LLC

Durch die Platzierung der Anleihe i.H.v. 62,5 Mio. EUR im letzten Geschäftsjahr war die erforderliche Finanzierung für das Großprojekt gesichert. Das Bohrprogramm lief seit August 2013 sehr erfolgreich. Mit dem Verkauf der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC in diesem Jahr konnte das Projekt vorzeitig erfolgreich beendet werden und ließe bereits heute die vollständige Rückzahlung der Anleihemittel aus den zugeflossenen liquiden Mittel zu.

- Akquisition und Entwicklung weiterer Flächen im Wattenberg-Feld und ggf. in anderen prospektiven Gebieten in den USA

Die Horizontalbohrungen im Wattenberg-Feld, Colorado, USA, haben sich nach Einschätzung der DRAG als sehr profitabel und kalkulierbar erwiesen. Dies wurde erneut durch ein zusätzliches Gutachten untermauert. Die Amortisationsdauern erscheinen damit sehr kurz. Aus diesem Grund ist es nach Meinung der DRAG attraktiv, solche Bohrungen durchzuführen. Zusätzliche Flächen, die Horizontalbohrungen zulassen, dürften somit zusätzlich den Wert der Tekton Energy LLC bzw. der Tekton Windsor LLC und damit den Wert der Beteiligung steigern. Das Management der Tekton Energy LLC sieht für die nächste Zeit gute Chancen, weitere Flächen zu entwickeln. Nicht zuletzt deshalb wurden Kooperationen mit Anadarko Petroleum Corporation und Extraction Oil & Gas LLC geschlossen. Tekton Energy LLC sieht weiterhin Chancen, auch in anderen Gebieten in den USA aktiv zu werden. Teilweise handelt es sich um Gebiete, die bislang noch nicht im vergleichbaren Umfang wie das Wattenberg-Feld als attraktiv für die Öl- und Gasproduktion identifiziert worden sind.

- Profitable Produktion von Wolfram- und Molybdän-Konzentraten und deutliche Verlängerung der Lebensdauer der Wolfram Camp Mine

Die Wolfram Camp Mine ist derzeit die einzige produzierende Wolframerz-Mine in Australien und eine der wenigen außerhalb Chinas. Wolfram gilt als kritisches, nicht substituierbares Metall. Die DRAG war deshalb der Meinung, dass die Mine einen besonderen strategischen Wert darstellt. Um diesen Wert zu sichern und weiter auszubauen, sollten verschiedene Möglichkeiten genutzt werden, die Mine möglichst kostengünstig zu betreiben. Gleichzeitig sollte die Exploration zusätzlicher Ressourcen vorangetrieben werden, um die Lebensdauer und damit die Werthaltigkeit der Wolfram Camp Mine zu verlängern. Die konzeptionelle Lebensdauer der Mine beträgt derzeit 10 Jahre. Allerdings konnte die Wolfram Camp Mine entgegen den Erwartungen im Jahr 2013 noch keine positiven Ergebnisbeiträge liefern, sondern erwirtschaftete erneut einen operativen Verlust. Auch vor diesem Hintergrund besteht die Absicht, die Mine wieder zu veräußern. Die Planungen hierzu laufen derzeit.

- Begleitung der Tin International Ltd. und Seltenerden Storkwitz AG mit dem Ziel, deren langfristige Finanzierung zu sichern

Tin International Ltd. und Seltenerden Storkwitz AG werden zwar nicht durch die DRAG finanziert. Gleichwohl stellen die Mehrheitsbeteiligungen der DRAG an der Tin International Ltd. und Seltenerden Storkwitz AG Vermögenswerte dar, die es auszubauen gilt. Die weitere Finanzierung bis zu einer Machbarkeitsstudie und darüber hinaus bis zur Produktionsaufnahme soll hierbei vornehmlich über den Kapitalmarkt geleistet werden. Die DRAG sieht deshalb Börsengänge in Australien (Tin International Ltd.) und Deutschland (Seltenerden Storkwitz AG) als geeignete Finanzierungsinstrumente an. Diese Börsengänge sollen allerdings erst dann durchgeführt werden, wenn das Kapitalmarktumfeld Bewertungen zulässt, welche die Deutsche Rohstoff AG und die Mitgesellschafter für angemessen erachten.

- Identifizierung und Akquisition von günstigen Projekten und Entwicklung mit Hilfe des Know-Hows und den Ressourcen der DRAG-Gruppe

Die DRAG erhält regelmäßig Angebote für Rohstoffprojekte. Gelegentlich sind darunter Vorschläge oder Hinweise, wie mit sehr geringem Mitteleinsatz interessante Projekte gesichert werden können. Solche Möglichkeiten plant die DRAG, auch zukünftig wahrzunehmen. Die DRAG verfügt dazu über die finanziellen und personellen Ressourcen innerhalb der DRAG-Gruppe.

Die Strategie der DRAG-Gruppe ist insgesamt als plausibel und nachvollziehbar zu bezeichnen. Wir halten die verfolgte Strategie im Hinblick auf die angestrebten Wachstumsraten für stimmig. Sie hat sich auch mit dem Verkauf der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC bereits als erfolgreich erwiesen.

Rechnungswesen/Controlling

Die Rechnungslegung des DRAG-Konzerns erfolgt nach den Regelungen des HGB. Die Einzelabschlüsse der ausländischen Tochtergesellschaften richten sich nach den jeweiligen landesrechtlichen Regelungen.

Als unterjähriges Steuerungsinstrument dienen für die Tochtergesellschaften betriebswirtschaftliche Auswertungen mit Vorjahres- und Planvergleichen, die monatlich erstellt werden. Darüber hinaus wird ein regelmäßiges Reporting erstellt, welches auch Abweichungsanalysen und detaillierte Erläuterungen zu einzelnen Erfolgspositionen enthält. Das monatliche Reporting umfasst dabei zusätzlich einen Liquiditätsstatus sowie eine Liquiditätsvorschau.

Ergänzt werden die für das Gesamtjahr jeweils erstellten Forecast-Rechnungen durch detaillierte Liquiditäts- bzw. Cashflow-Rechnungen.

Insbesondere für die geplante Ölförderung in den USA wurden umfangreiche Planungsrechnungen erstellt, die verschiedene Szenarien abbilden und damit auch unterschiedliche Ölpreisvolatilitäten berücksichtigen.

Insgesamt erachten wir das Rechnungswesen und Controlling des DRAG Konzerns als der Unternehmensgröße angemessen.

Finanzen

Die Deutsche Rohstoff AG (Konzern) finanzierte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wesentlich aus den Anleihemitteln sowie über Eigenkapital. Die bilanzielle Eigenkapitalquote beläuft sich nach den vorläufigen Ziffern per 31.12.2013 auf rd. 30%, die Anleihe betrug rd. 47% der Bilanzsumme. Zum Bilanzstichtag wurden Bankkredite i.H.v. rd. 9,2 Mio. EUR in Anspruch genommen. Demgegenüber standen rd. 40 Mio. EUR flüssige Mittel, so dass trotz der Anleihebegebung eine angemessene Nettoverschuldung per 31.12.2013 zu verzeichnen war. Durch den erfolgten Verkauf der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC im laufenden Geschäftsjahr belief sich der Überschuss der liquiden Mittel über die bestehenden Verbindlichkeiten per 31.05.2014 nach Unternehmensaussage auf rd. 60 Mio. EUR, so dass zum Analysezeitpunkt keine Nettoverschuldung mehr besteht.

In diesem Zusammenhang wurden die zuletzt noch bestehenden aber nicht in Anspruch genommenen Kontokorrentlinien bei der Postbank AG und der Volksbank Heidelberg über insgesamt 0,75 Mio. EUR gekündigt. Darüber hinaus wurde ein Darlehen der Commerzbank AG i.H.v. 1 Mio. EUR, das erst zum 30.04.2015 fällig war, vorzeitig zurückgeführt.

Zur Finanzierung der Wolfram Camp Mine in Australien wurde dieser Gesellschaft von der Kredit Bank Austria ein Darlehen i.H.v. 8,24 Mio. EUR gewährt, welches allerdings durch die Garantie der Plansee Holding AG (Österreich) unterlegt ist. Die Plansee Holding AG ist die Muttergesellschaft der GTP – Global Tungsten & Powders, die die Wolframkonzentrate der Wolfram Camp Mine abnehmen. Vor diesem Hintergrund bestand ein wirtschaftliches Interesse dieser Gesellschaft an der Finanzierung, so dass die aufgeführte Garantie übernommen wurde. Ansonsten bestehen zwischen diesen beiden Gesellschaften und der DRAG-Gruppe keine rechtlichen oder finanziellen Verflechtungen.

Risiken

Das Risikomanagement der Deutschen Rohstoff AG (Konzern) ist der Größe des Unternehmens angemessen und bereits gut ausgebaut. Für die Identifizierung, Bewertung und Steuerung von Risiken stehen dem Unternehmen geeignete Instrumente zur Verfügung.

Zum Analysezeitpunkt bestand aufgrund der bisher überschaubaren Unternehmensgröße noch kein Risikomanagementansatz als eigenständiger Funktionsbereich, welcher aber im Zuge des weiteren Wachstums

und der Verschuldungsausweitung durch die Anleihebegebung wünschenswert ist.

Im Rahmen von regelmäßigen Managementmeetings und einer permanenten Überwachung der jährlichen und unterjährigen Zielerreichungsgrade erfolgt eine zeitnahe Risikosteuerung.

Personenbezogene Risiken sehen wir in Bezug auf das Management der Tekton Energy LLC, welches ebenfalls an dieser Gesellschaft beteiligt ist. Das Management der amerikanischen Tochtergesellschaft verfügt zwar über eine sehr hohe Expertise, ist aber damit auch ein wesentlicher Garant für den Erfolg der Fördertätigkeiten in den USA. Gerade auch deshalb besteht nach unserer Auffassung grundsätzlich ein Risiko in einem Wechsel des Managements vor Ort, da dann die bisher handelnden Personen der DRAG-Gruppe nicht mehr zur Verfügung stünden.

Auch in der in den USA angewendeten Fördermethodik des Hydraulic Fracturing sehen wir ein Eventualrisiko in Bezug auf mögliche Umweltschäden, die hohe Kosten verursachen könnten.

Risiken, die sich aus dem Marktumfeld und aus der Wettbewerbssituation ergeben, werden ebenfalls regelmäßig beobachtet. Bei Bedarf leitet das Management zeitnah entsprechende Maßnahmen ein. Insbesondere bestehen Risiken in der Volatilität des Ölpreises, dem generell prozyklischen Konjunkturverlauf in Bezug auf die Ölförderung sowie die sich aus einer verschlechterten Konjunkturentwicklung ergebenden üblichen Risiken, die in der Rohstoffbranche allerdings i.d.R. verstärkte Auswirkungen auf die entsprechenden Preise zeigen.

Weiterhin bestehen besondere Risiken in der Entwicklung der Rohstoffmärkte. So gab der weltweit bekannte und älteste Rohstoff-Future-Index CRB (Commodity Research Bureau) erneut nach (Dezember 2012: 295 Punkte; aktuell 225 Punkte). Zudem ist neben dem Erdölpreis auch eine hohe Volatilität bei anderen, für die DRAG-Gruppe wichtigen Rohstoffpreisen festzustellen.

Auch wenn die DRAG-Gruppe bisher nur in politisch stabilen Ländern tätig ist, ergeben sich dennoch politische Risiken vor dem Hintergrund länderspezifischer Restriktionen in Bezug auf die Rohstoffgewinnung (Genehmigungen, Änderungen politischer Ausrichtungen, Restriktionen bei der Förderung, etc.).

Da die Fakturierungen in verschiedenen Währungen erfolgen, bestehen Währungsrisiken, die durch entsprechende Absicherungsmaßnahmen aufgefangen werden sollen.

Nennenswerte Rechtstreitigkeiten, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DRAG-Gruppe nachhaltig beeinträchtigen können, waren zum Analysezeitpunkt nicht anhängig.

Aktuelle Entwicklung

Die folgende Tabelle zeigt die Geschäftsentwicklung der Deutschen Rohstoff AG (Konzern) für die letzten drei Geschäftsjahre anhand ausgewählter Kennwerte. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass für das Geschäftsjahr 2013 zum Analysezeitpunkt noch keine endgültigen Zahlen vorlagen, diese jedoch mit vorläufigen Werten nahezu identisch sein dürften:

Deutsche Rohstoff AG (Konzern) in Mio. EUR	Ist 2011	Ist 2012	Ist 2013
Umsatzerlöse	15,20	3,10	17,8
Rohertrag	7,35	6,84	16,3
EBT	7,86	0,66	-7,8

Aufgrund der im **Geschäftsjahr 2011** erzielten Erlöse aus Beteiligungsverkäufen, die nicht in den Umsatzerlösen enthalten sind, ergibt sich das über dem Rohertrag liegende EBT.

Die im **Geschäftsjahr 2012** im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringeren Umsatzerlöse und das deutlich unter Vorjahr liegende EBT begründen sich in dem bisherigen Geschäftsmodell des DRAG-Konzerns vorwiegend als Projektentwickler. Im Geschäftsjahr 2012 wurden Eigenleistungen i.H.v. 3,16 Mio. EUR (Exploration und Evaluierung) aktiviert, die dazu führten, dass der Rohertrag über den Umsatzerlösen lag.

Im **Geschäftsjahr 2013** wurde ein deutlicher Verlust ausgewiesen, der wesentlich durch die im einleitenden Kapitel „**Zusammenfassung**“ erläuterten außerplanmäßigen Abschreibungen beeinflusst wurde.

Im laufenden **Geschäftsjahr 2014** wird nach unsere Einschätzung der DRAG aus dem Verkaufserlös der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC im Zuge der Ausschüttung ein Nettoertrag über die Gewinn- und Verlustrechnung entsprechend ihrem Anteil an der Tekton Energy LLC i.H.v. voraussichtlich rd. 75 Mio. EUR zufließen. Hierdurch wird die Ertragslage im Geschäftsjahr 2014 ganz wesentlich geprägt sein und die DRAG dürfte einen entsprechend hohen Gewinn ausweisen.

Die uns im Rahmen des letztjährigen Ratingprozesses vorgelegten Planzahlen der DRAG bis zum Jahr 2018 werden vor dem Hintergrund des Verkaufsprozesses der Assets und Förderrechte/Lizenzen der Tekton Energy LLC neu erstellt und sollen bis Oktober 2014 vorliegen.

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

Deutsche Rohstoff AG
Friedrich-Ebert-Anlage 24
D-69117 Heidelberg

Telefon +49 (0) 6221 / 87100-0
Telefax +49 (0) 6221 / 87100-22
E Mail info@rohstoff.de
www.rohstoff.de

Vorstand: Dr. Titus Gebel, Dr. Thomas Gutschlag
Aufsichtsratsvorsitzender: Martin Billhardt
HR Mannheim B 702881