

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

Euroboden GmbH (Konzern)		Rating: <b>BB</b>	PD 1-jährig: <b>1,05%</b>
		Erstellt am:	26.5.2014
Creditreform ID:	8330391548	Gültig bis max.:	25.5.2015
Geschäftsführer:	Stefan F. Höglmaier	Mitarbeiter:	11
		Gesamtleistung 2012/ 2013:	ca. 12,93 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Immobilien / Projektierung von Wohnimmobilien		

#### Hinweis:

**Zu dieser Rating-Summary wird der Euroboden GmbH ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich.**

### Zusammenfassung

Die Euroboden GmbH versteht sich als die erste Architekturmarke der Bauträgerbranche und ist hauptsächlich in der Revitalisierung sowie Weiterentwicklung von Bestandsobjekten als auch in der Entwicklung von Neubauprojekten in München und Berlin tätig. Mit ihrem Geschäftsmodell deckt sie unter Zugriff auf Projektpartner die gesamte Wertschöpfungskette der Immobilienprojektentwicklung (d.h. Einkauf, Projektierung, Realisierung und Vermarktung) ab. Im Geschäftsjahr 2012/2013 erzielte der Euroboden Konzern eine Gesamtleistung in Höhe von rd. 12.930 TEUR (Vj. 13.562 TEUR) und einen Konzernjahresüberschuss i.H.v. rd. 322 TEUR (Vj. 1.893 TEUR).

Euroboden GmbH Konzernjahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2013 IST per 30.9.2013	2012 IST per 30.9.2012
Bilanzsumme	27.851,46 TEUR	23.267,44 TEUR
Eigenkapitalquote	18,87%	7,21%
Gesamtleistung	12.929,70 TEUR	13.562,19 TEUR
Jahresergebnis	321,80 TEUR	1.893,00 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	5,28%	12,09%
Umsatzrentabilität	3,00%	11,31%
Cashflow zur Gesamtleistung	-2,15%	13,86%

Der Euroboden GmbH (Konzern) wird eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer durchschnittlichen Beurteilung entspricht.

#### Strukturinformationen

Die Berichtsgesellschaft wurde im Mai 1999 als Euro Boden GmbH in München gegründet und firmiert seit dem Jahr 2008 unter dem Namen Euroboden GmbH. Sitz der Gesellschaft ist Grünwald im Landkreis München. Gründer und Alleingesellschafter der Euroboden GmbH ist über eine direkte Beteiligung Herr Stefan F. Höglmaier. Sämtliche Stimmrechte liegen ebenfalls bei ihm.

Die Euroboden GmbH fungiert als Immobilienholding und bildet die Konzernmutter. Die unter ihr abgebildeten wesentlichen Tochtergesellschaften fungieren jeweils als Projekt- bzw. Objektgesellschaften. Aus steuerlichen und haftungsrechtlichen Gründen wird für jedes neue Projekt eine separate Gesellschaft gegründet.

Diese halten die jeweiligen Immobilien bzw. werden über diese Grundstücke als auch Immobilien angekauft. Neben dem oben dargestellten Euroboden Konzern sind dem Alleingesellschafter Stefan F. Höglmaier weitere Gesellschaften zuzuordnen.

Durch ihre Unternehmensgröße ist der Euroboden Konzern in der Lage, flexibel und unbürokratisch auf Veränderungen zu reagieren. Insgesamt ist die Aufbauorganisation als zweckentsprechend einzuordnen. Durch das geplante Wachstum bedarf die Organisation der kontinuierlichen Anpassung, um auch in Zukunft eine funktionierende Aufbau- und Ablauforganisation zu gewährleisten. Dies vor allem vor dem Hintergrund, sollte in der Zukunft die Anzahl der Projekte (wie geplant) erhöht werden, welche parallel bzw. sich überschneidend realisiert werden. Auch hinsichtlich der finanziellen Strukturen bzw. des integrierten Projekt- und Finanzmanagements sowie -timings bestehen dadurch erhöhte Anforderungen (vgl. ebenso Finanzen).

### Produkte, Markt

Kernprodukt des Euroboden Konzerns ist die Entwicklung von hochwertigen Wohnimmobilien. Hierbei konzentriert sich Euroboden sowohl auf die Entwicklung und den Neubau als auch auf die Sanierung und Restauration von Bestandsobjekten. Nutzungsänderungen von Gewerbe- hin zu Wohnimmobilien können ebenfalls realisiert werden. Der Fokus von Euroboden liegt immer auf der Architektur der Immobilie. Die Immobilien sollen nach Fertigstellung der Marke Euroboden zuzuordnen sein. Ziel ist es, jede Immobilie als Unikat zu entwickeln. Die Euroboden GmbH hält zudem die Rechte an der Marke „Euroboden“.

Der Markt für Wohnimmobilien in Deutschland ist grundsätzlich geprägt durch eine Vielzahl von Marktteilnehmern mit kaum nennenswerten Marktanteilen. Standortbedingt überwiegen im Markt für Wohnimmobilien im Wesentlichen die Aktivitäten regionaler Unternehmen, wodurch maßgeblich das Wettbewerbsumfeld geprägt ist. Nach unserer Einschätzung ist ein entsprechendes Nachfragepotenzial in den Märkten München und Berlin vorhanden, so dass sich auch in Zukunft passende Immobilienprojekte für Euroboden finden lassen sollten. Unmittelbare Wettbewerber der Euroboden GmbH dürften vor allem auch lokale Marktteilnehmer sein, welche sich ebenfalls auf ähnliche (hochpreisige) Immobilienprojekte spezialisieren. Risiken können sich hierdurch vor allem durch einen überhöhten Ankaufspreis der Immobilien ergeben. Von den direkten Wettbewerbern versucht Euroboden sich durch die eigene Markenetablierung und der damit verbundenen architektonischen Komponente (vgl. Strategie) abzugrenzen. Dies halten wir für nachvollziehbar.

### Strategie

Die strategische Ausrichtung der Euroboden GmbH zielt auf die Revitalisierung sowie Weiterentwicklung von Bestandsobjekten als auch auf die Entwicklung von Neubauprojekten und deren anschließenden Verkauf ab. Hierbei beauftragt Euroboden nach eigenen Angaben durchweg namhafte Architekten, teils von internationalem Renommé, um die Immobilien zum Unikat zu entwickeln und sich als Architekturmarke zu positionieren. Durch die Etablierung von Euroboden als Marke soll ein ökonomischer und städtebaulicher Mehrwert geschaffen werden, welcher sich in einer erhöhten Rentabilität der Projekte ausdrückt. Eigener Anspruch ist es, „die begehrteste Marke der Immobilienbranche zu sein“. Um die Markenbekanntheit und Kundenbindung zu steigern, setzt Euroboden ebenfalls auf die Publikation in Magazinen, Newslettern als auch der Pflege einer Kundendatei, welche vor allem vertriebsseitig Vorteile generieren soll.

Euroboden grenzt sich durch eine Differenzierungsstrategie von den Wettbewerbern und dem Markt ab. Hierbei legt Euroboden einen besonderen Schwerpunkt auf die Architektur des Gebäudes. Durch die eigene Architekturkompetenz in Verbindung mit einem Netzwerk externer Architekten, werden unterbewertete Objekte am Markt identifiziert. Durch die Mehrwertgenerierung werden Gewinne vor allem durch den vergleichsweise günstigen Projekteinkauf (und die damit verbundenen stillen Reserven) realisiert. Zudem wird beim Einkaufspreis des Objekts Wert darauf gelegt, dass ein möglicher, wenn auch nicht gewollter, Weiterverkauf auch ohne Projektierungs-/ Errichtungstätigkeit zu rentablen Konditionen möglich ist.

Die erfolgreiche Umsetzung der Strategie und Unternehmensziele und damit der Erfolg der Euroboden GmbH (Konzern) basiert insbesondere auf den Kenntnissen, Fähigkeiten und Erfahrungen des derzeitigen geschäftsführenden Gesellschafters. Grundsätzlich halten wir die Strategie von Euroboden für plausibel und umsetzbar. Das strategische Ziel, ökonomische Mehrwerte durch die Etablierung der Euroboden als Marke

zu generieren, ist nachvollziehbar, wenn auch -in Ermangelung von Markenwertgutachten- nicht durch uns quantifizierbar.

### Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen bzw. die Buchhaltung und die Erstellung der Jahresabschlüsse erfolgt seit Mitte Mai 2013 hausintern. Das Controlling erfolgt maßgeblich über die Auswertungen aus dem Rechnungswesen zu den einzelnen Gesellschaften. Zudem erfolgt auf Ebene der jeweiligen Projektgesellschaften ein dezidiertes Projekt(kosten)controlling inkl. Budgetkontrolle. Aufgrund der flachen Hierarchie und kurzen Entscheidungswege können bei Fehlentwicklungen frühzeitig geeignete Steuerungsmaßnahmen initiiert werden. Die Planungen der Euroboden GmbH umfassen einen Zeitraum von vier Jahren. Eine integrierte Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanung ist nicht existent. Nach Managementangaben ist dies aufgrund der Unternehmensgröße und der Anzahl der Geschäftsfälle zur Verbesserung der Unternehmenssteuerung nicht erforderlich.

Die projektorientierten Controlling- und Steuerungsinstrumente erachten wir als gut ausgebaut. Das Planungs- und Steuerungsinstrumentarium ist nach unserer Meinung insgesamt durchschnittlich ausgebaut.

### Finanzen

Das von uns ermittelte bereinigte Eigenkapital der Euroboden GmbH (Konzern) hat sich zum Bilanzstichtag 30. September 2013 auf konsolidierter Basis im Vergleich zum 30. September 2012 deutlich erhöht. Wesentlicher Grund hierfür war die plangemäße Rückführung von Krediten des Alleingeschäfters Stefan F. Höglmaier (Reduzierung Ausleihungen an Gesellschaftern und Forderungen gegenüber Gesellschafter) bis zum Ende des letzten Geschäftsjahres. Dadurch bestanden stichtagsbezogen keine Ausleihungen an den Gesellschafter, welche von uns im Eigenkapital zum Abzug gebracht werden. Der thesaurierte Konzernjahresüberschuss i.H.v. 0,32 Mio. EUR (Vj. 1,89 Mio. EUR) wirkte sich ebenfalls positiv auf das Eigenkapital aus. Das bereinigte Eigenkapital betrug rd. 5,26 Mio. EUR (Vj. 1,68 Mio. EUR). Die bereinigte Eigenkapitalquote hat sich damit von 7,21% auf 18,87% erhöht. Die bereinigte Bilanzsumme betrug 27,85 Mio. EUR (Vj. 23,27 Mio. EUR). Die Abweichung gegenüber der von der Euroboden GmbH im Konzernjahresabschluss ausgewiesenen Bilanzsumme resultiert im Wesentlichen aus dem Bruttoausweis der erhaltenen Anzahlungen i.H.v. 4,37 Mio. EUR (Vj. 5,40 Mio. EUR). Bei einem entsprechenden Nettoausweis würde sich die Eigenkapitalquote entsprechend moderat verbessern. Angabe gemäß bestanden zum Ratingzeitpunkt weiterhin keine Kredite an den Gesellschafter.

Grundsätzlich werden die jeweiligen Projekte in separaten Projektgesellschaften realisiert. Die jeweiligen Immobilienprojekte werden hierbei jeweils bis zu einer bestimmten Höhe (meist zwischen 25% und 30%) über die Muttergesellschaft (Euroboden GmbH) finanziert. Die weitere Finanzierungskomponente (70% bis 75%) wird in der Regel über eine Bankenfinanzierung sichergestellt. Der Großteil der derzeitigen konsolidierten Finanzverbindlichkeiten umfasst daher projektspezifische Investitionskredite, die u.a. über die jeweilige Immobilie abgesichert werden. Diese sind überwiegend der kurzfristigen Finanzierung zuzuordnen. Diese betrugen zum 30.9.2013 rd. 9,08 Mio. EUR (Vj. 8,56 Mio. EUR) und liegen damit leicht über Vorjahresniveau. Durch die Projektstätigkeit und den daraus unterschiedlichen Abrufzeitpunkten des Kapitals können die Werte stichtagsbezogen variieren. Ebenso hat Euroboden bei gewissen Projektfinanzierungen die Möglichkeit zeitweilig nicht beanspruchte Linien zurückzuführen. Zum Ratingzeitpunkt sind die Bankverbindlichkeiten deutlich angestiegen. Dies zum einen aufgrund einer weiteren Ausnutzung oder Aufstockung von projektspezifischen Krediten innerhalb des vertraglich vereinbarten Rahmens als auch durch die Aufnahme eines neuen Kredits für den Ankauf einer weiteren Immobilie. Je nach Bautenstand stehen den Krediten zum aktuellen Zeitpunkt teilweise Kaufpreisanzahlungen gegenüber, wodurch sich die Nettoverschuldung je Projektgesellschaft wiederum moderater darstellt. Da die Euroboden GmbH als Konzernmutter bei den Projektfinanzierungen zum Teil der gesamtschuldnerischen Mithaft unterliegt, bestehen hier konzerninterne Verflechtungen und entsprechende Risiken hinsichtlich Planabweichungen bei den jeweiligen Immobilienprojekten. Nach Managementangaben werden Projekte mit ausreichend finanziellem Spielraum für Planabweichungen ausgestattet. In Ergänzung ist hierbei zu berücksichtigen, dass die Berichtsgesellschaft nach Managementangaben aus derartigen Haftungsverhältnissen noch nie in Anspruch genommen wurde. Hinweise, dass die derzeit bearbeiteten Projekte Planüberschreitungen aufweisen, welche sich liquiditätswirksam negativ auf die Muttergesellschaft auswirken könnten, sind uns nicht bekannt.

Zum Analysezeitpunkt stand neben den Investitionskrediten für die Projektgesellschaften, für den operativen Betrieb der Euroboden GmbH eine Kontokorrentlinie i.H.v. 0,50 Mio. EUR (bis auf weiteres) zur Verfügung, welche zu rd. 20% beansprucht war. In Verbindung mit der uns vorgelegten Liquiditätsplanung zeigen sich damit keine Auffälligkeiten. Die Liquiditätsplanung auf monatlicher Basis zeigt für die nächsten Monate ausreichend finanziellen Spielraum. Liquiditätszuflüsse sollen im aktuellen Jahr durch die Projekte Arcisstr. und Kraepelinstr. erfolgen.

Als weiterer Finanzierungsbaustein dient die im Jahr 2013 begebene Anleihe (Laufzeit 5 Jahre). Die Mittelverwendung des Emissionserlöses dient für die Akquisition von weiteren Projekten, wobei die Anleihemittel als wirtschaftliches Eigenkapital auf Projektebene fungieren sollen. Zum 30.9.2013 waren rd. 1,81 Mio. EUR bilanziert. Zum 31.3.2014 beläuft sich das Zeichnungsvolumen auf 4,20 Mio. EUR. Darin enthalten ist ein Zeichnungsantrag i.H.v. 2 Mio. EUR, welcher bis zum 30.6.2017 abgerufen werden kann und erst nach Abruf verzinst werden muss. Aktuell wurde von dieser Option noch kein Gebrauch gemacht.

Nach unserer Meinung ist die Finanzlage des Euroboden Konzerns derzeit solide. Branchenspezifisch ist das Geschäftsmodell der Euroboden GmbH sehr kapitalintensiv. Aufgrund der schlanken Unternehmensstruktur können die konzernübergreifenden Fixkosten insgesamt gering gehalten werden. Die sich derzeit in Umsetzung befindlichen Projekte sind durchfinanziert bzw. werden für neu akquirierte Projekte Finanzierungsbestätigungen erwartet. Die uns vorgestellte mittelfristige Planung kann mit den derzeitigen finanziellen Mitteln sowie unter Hinzuziehung von Bankenfinanzierungen auskunftsgemäß umgesetzt werden. Dies halten wir für plausibel. Durch die Begebung der Anleihe auf Unternehmensebene steigt aufgrund der Fristeninkongruenz das Risiko zum Rückzahlungszeitpunkt. Durch das derzeit insgesamt moderate Anleihevolumen von 2,2 Mio. EUR, ist dieses Risiko aus unserer Sicht derzeit jedoch von Euroboden durch eine umsichtige Unternehmenssteuerung beherrschbar.

## Risiken

Gemäß den Vorschriften des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) hat die Euroboden GmbH ein Risikoprüfungssystem installiert. Das Risikomanagement der Euroboden GmbH ist funktionsübergreifend organisiert. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent bzw. als eigenständiger Managementansatz implementiert. Letzteres halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für üblich und vertretbar. Das Risikomanagement zeigt aber die zentralen Elemente der Risikoidentifizierung, -quantifizierung und -bewertung. Grundsätzlich wird das Risikomanagement sowohl auf Konzern- als auch Projektebene vom geschäftsführenden Gesellschafter begleitet. Durch das Projektcontrolling soll möglichen Projektrisiken frühzeitig gegengesteuert werden. Das Risikomanagement beginnt frühzeitig bereits vor dem Einkauf. Eine vorab ausreichend kalkulierte Marge als auch die Prüfung von Risikopotenzialen soll mögliche in Erscheinung tretende Risiken während der Projektausführung mindern. Elementare Risiken sind durch geeignete Versicherungen gedeckt. Einzelrisiken werden durch das Management unseres Erachtens umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert. Der Euroboden Konzern ist verschiedenen internen und externen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden:

- Branchentypische Risiken (Projekt- und Bauverzögerungen, Erhalt von Baugenehmigungen, Einwände von Dritten, Verlust erbrachter Leistungen bei Projektabbruch, Überschreitung von Projekt-/ Baukostenbudgets, Gewährleistung beim Abverkauf von Wohneinheiten, Vorfinanzierungsbedarf, Leerstand)
- Risiken im Zusammenhang mit der Bauträgertätigkeit, wie z.B. Ausfall von möglichen Subunternehmen, Schlechtleistungen von Vertragspartnern, Zeitplanüberschreitungen, etc.
- Ggf. keine konkreten Vorverkaufsquoten
- Sicherstellung der geschäftsnotwendigen Versorgung mit attraktiven Projekten über die Anleihelaufzeit / Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)
- Entwicklung der Immobilienpreise / Realisierung von geplanten Veräußerungsgewinnen
- Abhängigkeit von Tochtergesellschaften
- Endfälligkeit der Anleihe als größter Fremdfinanzierungsbaustein der Berichtsgesellschaft (Einzelgesellschaft) kann auf mittelfristige Sicht zu Veräußerungsdruck und Preisabschlägen auf die Vermögenswerte

der Unternehmensgruppe führen; erhöhte Anforderungen an Projekt- und Finanzmanagement sowie - timing; Sicherstellung der Liquidität

- Fristenkongruente Finanzierung durch Anleihe (Projektgeschäft)
- Ausfall der Schlüsselperson Stefan F. Höglmaier
- Potenzielle Interessenkonflikte des Alleingesellschafters
- Steigendes Zinsniveau
- Beseitigung von Altlasten (Eventualrisiko)
- Rechtsstreitigkeiten (Eventualrisiko)
- Betriebsprüfungen (Eventualrisiko)
- Mangelnder Versicherungsschutz (Eventualrisiko)
- Steuerrechtsänderungen (Eventualrisiko)

### Aktuelle Entwicklung

Die Geschäftstätigkeit der Euroboden GmbH (Konzern) umfasst den Ankauf, die Projektierung, die Errichtung und die damit verbundenen Bauträgertätigkeiten sowie die Vermarktung und den Verkauf von hochwertigen Wohnimmobilien in München und Berlin. Durch diese Tätigkeiten ist Euroboden grundsätzlich einer gewissen Volatilität bzgl. der Umsätze und Ergebnisse geschäftsjahresübergreifend ausgesetzt, da die Projektbetrachtung über mehrere Bilanzstichtage hinweg erfolgt und die Umsatzbuchung erst nach erfolgreicher Übergabe an den Kunden erfolgen kann. Stille Reserven können bzw. sollen schon beim Einkauf von unterbewerteten Objekten geschaffen werden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012/2013 ist die Gesamtleistung der Euroboden GmbH (Konzern) im Vergleich zum Vorjahr leicht geringer ausgefallen und von 13,56 Mio. EUR auf 12,93 Mio. EUR gesunken. Die Umsatzerlöse lagen mit 10,15 Mio. EUR deutlich unter dem Vorjahresumsatz von 21,83 Mio. EUR, da keine neuen Projekte abgeschlossen wurden bzw. an die Erwerber übergeben wurden. Die Umsätze resultierten maßgeblich aus dem weiteren Abverkauf der Wohnungen der Immobilien-Projekte Johannisstraße in Berlin (6,68 Mio. EUR) und Georgenstraße in München (3,37 Mio. EUR). Durch die Entscheidung einen geplanten Grundstücksverkauf in 2012/2013 nicht zu vollziehen, sondern die Projektumsetzung selbst durchzuführen (eine Realisierung mit erhöhten Umsätzen und Ergebnissen soll in 2014/2015 erfolgen) und durch eine teilweise Verschiebung der Umsätze aus dem Projekt Johannisstraße ins aktuelle Geschäftsjahr, wurden die Planungen umsatzseitig nicht erreicht. Der Rohertrag reduzierte sich nach unseren Berechnungen gegenüber dem Vorjahr von 6,30 Mio. EUR auf 4,21 Mio. EUR. Das EBITDA<sup>1</sup> betrug nach 3,52 Mio. EUR im Vorjahr im aktuellen Geschäftsjahr 1,60 Mio. EUR. Damit einhergehend verringerte sich auch das EBIT<sup>2</sup> von 3,42 Mio. EUR im Vorjahr auf 1,44 Mio. EUR. Das Gesamtergebnis (EBT<sup>3</sup>) belief sich im Geschäftsjahr 2012/2013 auf 0,41 Mio. EUR (Vj. 2,71 Mio. EUR). Der Konzernjahresüberschuss (EAT<sup>4</sup>) betrug 0,32 Mio. EUR und lag dementsprechend unter dem Vorjahresergebnis von 1,89 Mio. EUR.

Konsolidierte Zahlen für das erste Halbjahr 2014 lagen uns zum Ratingzeitpunkt noch nicht vor. Im ersten Halbjahr 2013/14 konnte ein weiterer wesentlicher Teil der Wohneinheiten der Johannisstraße veräußert werden, wodurch Umsatzerlöse i.H.v. rd. 3,28 Mio. EUR generiert wurden. Darüber hinaus ist das Projekt Arcisstraße in München (Umsatzvolumen rd. 21,62 Mio. EUR) größtenteils fertiggestellt und die Wohneinheiten vollständig verkauft. Geplant ist diesbezüglich eine Umsatz- und Ergebnisbuchung im aktuellen Geschäftsjahr. Ebenso wird mit Umsätzen aus einem weiteren Projekt im aktuellen Geschäftsjahr geplant. Insgesamt zeigen die Planungen zum 30. September 2014 ein deutlich positives Jahresergebnis.

Die derzeitige Auftragslage von Euroboden ist gut. Es befinden sich derzeit Immobilien-Projekte in der Umsetzung. Ebenso wurden Projekte gesichert, welche sich mittelfristig in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage niederschlagen sollten. Um weitere Projekte anzukaufen und die Finanzierungsbasis zu stärken, wurde im Juli 2013 eine Unternehmensanleihe begeben. Die bisherige Zeichnungssumme von 4,4 Mio. EUR blieb

<sup>1</sup> Earnings before interests, taxes, depreciations and amortization

<sup>2</sup> Earnings before interests and taxes

<sup>3</sup> Earnings before taxes

<sup>4</sup> Earnings after taxes



unter den Erwartungen, obgleich ein erstes Projekt unter Nutzung dieser Mittel akquiriert werden konnte. Durch weitere Kapitalmaßnahmen (Rückführungen Gesellschafterdarlehen) konnte die Kapitalbasis und damit das Eigenkapital der Euroboden GmbH zudem im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich gestärkt werden. Künftig wird es weiterhin auf die Realisierung des geplanten Projekt-/ Geschäftserfolg ankommen, um die Ansprüche insb. der Anleihegläubiger über die Laufzeit der Anleihe, als größten Fremdfinanzierungsbaustein der Berichtsgesellschaft (Einzelgesellschaft), bedienen zu können. Aufgrund des derzeitigen positiven Geschäftsverlaufs halten wir dies für plausibel.

## 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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

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

Euroboden GmbH  
Bavariafilmplatz 7  
D-82031 Grünwald

Telefon +49 (0) 89 / 202086 - 20  
Telefax +49 (0) 89 / 202086 - 30  
E-Mail: [info@euroboden.de](mailto:info@euroboden.de)  
[www.euroboden.de](http://www.euroboden.de)

Geschäftsführer: Stefan F. Höglmaier  
HR München B 126162