

Ratinggegenstand	Ratinginformationen
<b>EYEMAXX Real Estate AG</b> <b>Anleihe 2012/2017</b> Emissionsdatum: 14.03.2012 Emissionsart: Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach deutschem Recht Handelsplatz: Entry Standard (Open Market / Freiverkehr) Emittentin: EYEMAXX Real Estate AG Typ: Deutsche Kapitalgesellschaft (Privatwirtschaft) Manager: EYEMAXX Real Estate AG Arranger: EYEMAXX Real Estate AG	Rating: <b>BBB-</b> Typ: Folgerating Summary zur Emission Rating erstellt am: 03.02.2017 Veröffentlichung: 06.02.2017 Monitoring bis: 02.02.2018 Ratingsystematik: CRA „Emissionsratings“

Emissionsmerkmale			
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. EUR	Fälligkeit	01. November 2017
Mindestzeichnung	1.000 EUR	Kupon	7,75 % p.a.
Seniorität	Nicht nachrangig	Kupon-Periode	Jährlich
Besicherung	Besichert	Kupon-Typ	Fix
Credit Enhancement	Übersicherung	ISIN / WKN	DE000A1MLWH7 / A1MLWH

### Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung .....	1
Ratingrelevante Faktoren .....	1
Vorbemerkungen .....	2
Strukturelles Risiko .....	2
Operatives Risiko .....	2
Kredit- und Portfoliorisiko .....	2
Cash-Flow Analyse .....	3
Anhang .....	3

## Zusammenfassung

Creditreform Rating hat das Emissionsrating der EYEMAXX Real Estate AG für die Schuldverschreibungen mit der ISIN DE000A1MLWH7 im Zuge des Folgeratings unverändert auf BBB- festgesetzt. Nach unseren Berechnungen ergibt sich unter Berücksichtigung des EYEMAXX Konzerns bei durchschnittlicher Betrachtung von gestressten Szenarien und unter Berücksichtigung qualitativer Faktoren eine erwartete Rückzahlungsquote die noch ausreicht, um die Anleihe vollständig an die Anleihegläubiger zurückzuführen.

## Ratingrelevante Faktoren

- + Erst- und zweitrangige dingliche Besicherung
- + Sicherheitenstellung erfolgt teilweise extern von Dr. Michael Müller/Dritten
- + Bestandsimmobilien Österreich und Deutschland
- + Refinanzierung teilweise durch Emission WKN A2AAKQ sowie über Ersatzsicherheiten bereits gesichert
- + Performance
- + Track Record
- Teilweise vorrangige Sicherheiten bestellt
- Abhängigkeit vom EYEMAXX-Konzern (keine Zweckgesellschaft)
- Konstruktionsrisiken

### Analysten

Sascha Pomorin (Lead)  
s.pomorin@creditreform-rating.de  
+49 2131 109 2806

Christian Schneider  
c.schneider@creditreform-rating.de  
+49 2131 109 1209

Neuss, Deutschland

## Vorbemerkungen

Das Rating unterliegt weder Einschränkungen noch Hinweisen.

Das vorliegende Dokument stellt eine kurze Zusammenfassung (Summary) dar.

## Strukturelles Risiko

Die analysierten Schuldverschreibungen stellen nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentin dar. Ferner sind die Schuldverschreibungen insbesondere erst- und zweitrangig dinglich bzw. grundpfandrechtlich besichert. Ausschließlich den Anleihegläubigern stehen bei Insolvenz der Emittentin erst- und nachrangige Pfandrechte an bestimmten Immobilien/Liegenschaften in Deutschland und Österreich zur Verwertung zu. Ein externer Treuhänder nimmt im Außenverhältnis für die Anleihegläubiger die Rechte aus den Sicherheiten wahr. Die Sicherungsobjekte befinden sich teilweise im EYEMAXX-Konzern, zum Teil sind diese direkt/indirekt dem Hauptaktionär Herrn Dr. Müller oder Dritten zuzurechnen. Insofern als Sicherheit dienende Immobilien/Liegenschaften veräußert werden, sind vergleichbare Sicherheiten zu stellen. Die Überprüfung der Stellung von Sicherheiten obliegt dem Treuhänder. Zudem bestehen für die Emittentin Ausschüttungsbeschränkungen. Mietverpfändungen sind nur teilweise installiert. Die Schuldverschreibungen basieren auf einem durch Besonderheiten gekennzeichneten Vertragswerk, das wir unserer Analyse limitierend berücksichtigen haben. Da diese Schuldverschreibungen nur einen Teil der Finanzierungen der Emittentin darstellen, bestimmen grundsätzlich die gesamten Aktivitäten der Emittentin bzw. des EYEMAXX-Konzerns die Fähigkeit zur Bedienung von Zins- und Tilgungsleistungen unter diesen Schuldverschreibungen.

## Operatives Risiko

Ausgehend von dem strukturellen Risiko bestimmt sich das operative Risiko aus der Performance der als Sicherheit dienenden Liegenschaften/Bestandsobjekte einerseits und aus der Risikotragfähigkeit des Geschäftsmodells der Emittentin bzw. des EYEMAXX-Konzerns andererseits. Die Emittentin bzw. der EYEMAXX-Konzern ist in verschiedenen Bereichen der Immobilienwirtschaft, unter anderem in der Projektentwicklung und dem Bauträgergeschäft tätig. Die Emittentin EYEMAXX Real Estate AG verfügt über ein aktuell gültiges Unternehmensrating der CRA von BB. Basierend auf den aktuellsten der CRA vorliegenden Informationen konnten die ambitionierten operativen Unternehmensplanungen für das abgelaufene Geschäftsjahr insbesondere im Gesamtergebnis weitestgehend eingehalten werden. Der EYEMAXX-Konzern verfügt über einen historischen Track Record, auch bei den als Sicherheit dienenden Objekten/Liegenschaften. Das Liegenschafts- und Asset-Management wird durch die Emittentin unter Berücksichtigung ihrer Tochtergesellschaften durchgeführt und ist nicht ausgelagert.

## Kredit- und Portfoliorisiko

Das exklusive Sicherheitenportfolio ist nicht diversifiziert und verteilt sich aktuell auf vier Standorte in Österreich und einen Standort in Deutschland. Überwiegend sind hierbei gewerbliche sowie daneben wohnwirtschaftliche Nutzungskonzepte adressiert. Im Vergleich zu wohnwirtschaftlichen Immobilien ist das konjunkturelle Risiko von Gewerbe- und Spezialimmobilien erhöht. Die Qualität der Immobilien reicht von der nutzungsadäquaten Stahlbauweise für Logistikimmobilien über typische Wohn- und Gewerbeausstattungen bis zu exklusiven Spezialimmobilien (Schloss) mit entsprechender Drittverwendungsmöglichkeit. Ähnliche Aussagen können unseres Erachtens auch über die Lagequalitäten der hier analysierten Sicherungsobjekte getroffen werden. Rechte von Grundstückseigentümern der Logistik-Liegenschaften gehen vor. Die Mietvertragsstruktur des relevanten Sicherheitenportfolios ist unseres Erachtens derzeit angemessen und reicht über das Fälligkeitsdatum der Anleihe am 1. November 2017 hinaus. Bei den hier relevanten Sicherungsobjekten konnten wir hinsichtlich des Asset- und Mietmanagements insgesamt keine wesentlichen Besonderheiten im Zeitablauf feststellen. Teilweise konnten zuletzt zwar Mietverlängerungen deut-

lich über das Laufzeitende der Anleihe hinaus realisiert werden, allerdings zu einem etwas verringerten Mietniveau. Die unsererseits durchgeführte Überprüfung der Bonität der Mieter (soweit durchführbar) in den hier relevanten Sicherungs-objekten zeigt derzeit insgesamt -bis auf einen der Mieter im Schloss Leopoldsdorf- keine wesentlichen Auffälligkeiten. Hierüber ist insgesamt die Werthaltigkeit des Immobilienportfolios entsprechend der Verkehrswertgutachten zu bestätigen. Wir weisen explizit darauf hin, dass sich die Werthaltigkeiten über die Laufzeit der Anleihe und somit auch das Rating über die Laufzeit ändern können.

### Cash-Flow Analyse

Ein konkreter Verwertungserlös für die als Sicherheit dienenden Immobilien/Liegenschaften kann nicht ermittelt werden und bedarf in gestressten Szenarien entsprechender Korrekturen. Überschlägig gehen wir hinsichtlich des prospektgemäß bzw. aktuell als Sicherheit dienenden Immobilienportfolios in gestressten Szenarien von Risikoabschlägen auf den in den Verkehrswertgutachten ausgewiesenen Werten über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen aus. Nach unseren Berechnungen ergeben sich für die beschriebenen Szenarien über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen erwartete Rückzahlungsquoten, die im mid case und best case Szenario gerade ausreichen, um die hier analysierten, dinglich besicherten Teilschuldverschreibungen bei isolierter Betrachtung vollständig an die Berechtigten zurückzuführen. Im worst case Szenario zeigt sich bei analoger Betrachtung eine geringfügige Unterdeckung. Unter zusätzlicher Berücksichtigung der Konzernstrukturen und der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des EYEMAXX-Konzerns berechnen wir zusätzliche Deckungswerte für die Anleihegläubiger. Nach unseren Berechnungen für mögliche Szenarien über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen ergibt sich bei durchschnittlicher Betrachtung insgesamt eine erwartete Rückzahlungsquote die noch ausreicht, um die hier analysierten, erstrangig und zweitrangig grundpfandrechtlich besicherten Teilschuldverschreibungen vollständig an die Anleihegläubiger zurückzuführen. Über die unsererseits aufgestellten, risiko-orientierten und entsprechend gewichteten Szenarien berechnen wir so insgesamt ein durchschnittliches Loan-to-Value (LTV) von ca. 90% über die Laufzeit der Anleihe, was maßgeblich für unsere Ratingeinschätzung ist. Diese Einschätzung wird durch die Installation der treuhänderisch verwalteten Sicherheiten, der quotalen Mietverpfändung bzw. derer faktisch weitestgehenden Deckung, der Besitzverhältnisse an den Sicherungsobjekten sowie der installierten Ausschüttungssperre insgesamt gestützt. Verschiedene Konstruktionsmerkmale der Anleihe wirken jedoch in qualitativer Hinsicht limitierend auf unsere Gesamteinschätzung.

### Anhang

#### Ratinghistorie

Datum	02/2012	02/2013	02/2014	08/2014	09/2014	02/2015
Ergebnis	BBB+	BBB+	BBB	BBB(watch)	BBB-	BBB-
Ereignis	Erstrating	Folgerating	Folgerating	Monitoring	Monitoring	Folgerating

Datum	02/2016	05/2016	06/2016	03.02.2017
Ergebnis	BBB-	BBB-(watch)	BBB-	BBB-
Ereignis	Folgerating	Methodik- änderung	Monitoring	Folgerating

#### Eingereichte Unterlagen

Siehe Ratingbericht.

#### Qualitative Analyse (SWOT)

Siehe Ratingbericht.

#### Emissionsdaten

Schuldverschreibungen der EYEMAXX Real Estate AG	
Emissionsart	Inhaberschuldverschreibungen nach deutschem Recht
Status	Die Verpflichtungen gegenüber den Inhabern der Teilschuldverschreibungen stellen unmittelbare, unbedingte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentin dar, die im gleichen Rang mit allen anderen, nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.
Zahlungsreihenfolge	---
Emissionsvolumen	bis zu 15.000.000,00 EUR, faktisch 11.624.000,00 EUR platziert
Emissionsbeginn	14.03.2012
Nominalbetrag	1.000 EUR
Ausgabekurs	100%
Rückgabekurs	100%
Stückelung	15.000 Stück à 1.000,00 EUR
Laufzeit	11.04.2012 – 31.10.2017 (ca. 5,5 Jahre)
Fälligkeit	01.11.2017 (Rückzahlungsdatum)
Kupon	7,75% p.a.
Kupon-Termin	1. Kupon-Termin 11.04.2013, - in der Folge jeweils am 11.04. eines jeden Jahres - zuletzt am 31.10.2017
Zinsberechnung	Act. / Act. (taggenau)
ISIN	DE000A1MLWH7
Börsenzulassung	Entry Standard (Open Market / Freiverkehr) der Börse Frankfurt a.M. seit 11.04.2012
Besicherung	- Erstrangige Grundschuld in Deutschland - Erst- und zweitrangige, akzessorische Hypotheken in Österreich - Verpfändung von Mieteinnahmen in Höhe von bis zu 600 TEUR p.a. / quotall bei Minderplatzierungen
Covenants/Negativverpflichtungen	Keine Gewinnausschüttungen der Emittentin, sofern das Konzerneigenkapital nach IFRS hierdurch unter 14 Mio. EUR sinken würde  Die Emittentin wird während der Laufzeit der Anleihe die Barmittel, die aus einer Verpfändung von Mieteinnahmen aus den erstrangig besicherten Objekten stammen und bis zu einer Höhe von 600 TEUR p.a. eingenommen werden sollen, nur zur Tilgung von Ansprüchen aus dieser Anleihe verwenden.
Treuhänder	PIETZ Rechtsanwälte Notare Steuerberater, Berlin
Mittelverwendungskontrolleur	PIETZ Rechtsanwälte Notare Steuerberater, Berlin (im Weiteren Sinne, nur zur Ablösung von Verbindlichkeiten; keine Investmentkontrolle)
Verbriefung	Globalurkunde ohne Zinsscheine
Verwahrung	Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main
Erlösverwendung	Bei Vollplatzierung nach Emissionskosten (prospektiert rd. 0,75 Mio. EUR) rd. 14,25 Mio. EUR: - davon bis zu 4,74 Mio. zur Ablösung bestehender Darlehen an den erstrangigen Sicherungsobjekten - restliche bis zu rd. 9,51 Mio. EUR zu 1. ca. 80-85% (7,6 - 8,1 Mio. EUR) für Projekte 2. ca. 15-20% (1,4 - 1,9 Mio. EUR) für working capital
Kündigungsrechte	Anleihegläubiger: kein ordentliches Kündigungsrecht Emittentin: kein ordentliches Kündigungsrecht
Datum der Emissionsbedingungen	14.03.2012 (BaFin gebilligte Fassung), mit Stand vom 04.02.2016 sind keine Nachträge existent

#### Regulatorische Veröffentlichung

Creditreform Rating AG (CRA oder Creditreform Rating) wurde am 14. Dezember 2016 durch die EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH (im Folgenden auch EYEMAXX International) beauftragt, ein Emissionsrating für die Emission der Inhaberschuldverschreibungen der Emittentin zu erstellen.

Das Rating basiert auf der Ratingsystematik "Emissionsratings" von Creditreform Rating AG.

Wesentliche Informationsquellen im Rahmen des Ratingprozesses waren neben den eingereichten Unterlagen das im Juni 2016 geführte Managementgespräch sowie diverse in der Folge sowie zuletzt telefonisch geführte Gespräche im Zeitraum von Januar bis Februar 2017. Die eingereichten Unterlagen und Informationen genügten den Anforderungen gemäß der Creditreform Rating AG Ratingsystematik.

Die vollständige Darstellung der seitens Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematik ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht: [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de).

Das Rating wurde erstellt durch die Analysten Sascha Pomorin (Lead-Analyst) und Christian Schneider durchgeführt.

Das Rating berücksichtigt alle verfügbaren Informationen bis einschließlich 2. Februar 2017, welche von der Emittentin bereitgestellt wurden.

Der Auftraggeber hat die Summary vor dessen Veröffentlichung untersucht und konnte die Ratingentscheidung für die Dauer von mindestens einem vollen Arbeitstag anfechten und zusätzliche Informationen liefern. Im Anschluss an die Prüfung wurde das Rating nicht geändert.

#### Verzichtserklärung

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 / der beurteilten 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.

Creditreform Rating AG

## Kontakt

### **Creditreform Rating AG**

Hellersbergstraße 11  
D - 41460 Neuss

Fon +49 (0) 2131 / 109-626  
Fax +49 (0) 2131 / 109-627  
E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
Internet [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

CEO:  
Dr. Michael Munsch  
Chairman of the board:  
Prof. Dr. Helmut Rödl

HRB 10522, Amtsgericht Neuss