

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

Euroboden GmbH (Konzern)		Rating: BB	PD 1-jährig: 1,05%
		Erstellt am:	31.5.2013
Creditreform ID:	8330391548	Gültig bis max.:	30.5.2014
Geschäftsführer:	Stefan F. Höglmaier	Mitarbeiter:	9 (zum 31.12.2012)
		Gesamt- leistung 2011/ 2012:	ca. 13,56 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Immobilien / Projektierung von Wohnimmobilien		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der Euroboden GmbH 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

Zusammenfassung

Die Euroboden GmbH versteht sich als einer der führenden Bauträger im Bereich anspruchsvoller Wohnimmobilien in Deutschland und ist hauptsächlich in der Revitalisierung sowie Weiterentwicklung von Bestandsobjekten als auch in der Entwicklung von Neubauprojekten tätig. Mit ihrem Geschäftsmodell deckt sie unter Zugriff auf Projektpartner die gesamte Wertschöpfungskette der Immobilienprojektentwicklung (d.h. Projektierung, Realisierung und Vermarktung) ab. Im Geschäftsjahr 2011/2012 erzielte der Euroboden Konzern eine Gesamtleistung in Höhe von rd. 13.562 TEUR (Vj. rd. 11.723 TEUR) und einen Konzernjahresüberschuss i.H.v. rd. 1.893 TEUR (Vj. 1.429 TEUR).

Euroboden GmbH Konzernjahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz ¹	
	2012 IST per 30.9.2012	2011 IST per 30.9.2011
Bilanzsumme	23.267,44 T€	41.844,68 T€
Eigenkapitalquote	7,21%	4,47%
Gesamtleistung	13.562,19 T€	11.722,77 T€
Jahresergebnis	1.893,0 T€	1.428,73 T€
Gesamtkapitalrentabilität	12,09%	5,85%
Umsatzrentabilität	11,31%	26,67%
Cashflow zur Gesamtleistung	13,86%	10,19%

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

¹ Die Kennzahlen der Strukturbilanz basieren auf den originären Konzern-Jahresabschlüssen unter Berücksichtigung standardisierter, für Analyse Zwecke erfolgten Korrekturen. Die Kennwerte können somit von den originären Werten und den Darstellungen des Unternehmens abweichen.

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. Das Stammkapital beträgt 102 T€.

Gegenstand des Unternehmens ist der An- und Verkauf, die Miete und Pacht, die Vermietung und Verpachtung und Halten und Verwalten von Immobilien in der Bundesrepublik Deutschland und im europäischen Ausland, sowie alle nach § 34 c GewO erlaubnispflichtige Geschäfte, wie insbesondere die Tätigkeit als Grundstücksmakler und Bauträger.

Die Euroboden GmbH fungiert als Immobilienholding und bildet die Konzernmutter. Derzeit wesentliche Tochtergesellschaften der Euroboden GmbH sind: Euroboden Berlin GmbH (100%), Euroboden Georgenstraße GmbH (100%), Immobilien-Verwaltung GmbH (100%), Euroboden Kraepelinstraße GmbH (100%), Euroboden Kolbergerstraße GmbH (100%) und die Euroboden Winterfeldstraße GmbH (100%).

Die oben 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.

Die Aufbauorganisation des Euroboden Konzerns ist durch eine sinnvolle Gliederung der betrieblichen Handlungsprozesse gekennzeichnet. Diese werden über geeignete Aufgabenverteilungen bewältigt. Die Euroboden GmbH übernimmt als Holdinggesellschaft das operative Geschäft innerhalb des Konzerns. Sie übernimmt die Prüfung (Due Diligence) von neuen Projekten, sowie die Projektsteuerung und die Vermarktungsaktivitäten. Zudem übernimmt sie sowohl für den gesamten Konzern als auch für die einzelnen Projektgesellschaften Overheadleistungen, wie Verwaltung, Personal, Controlling und Marketing.

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 die 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 Bau der Immobilien als auch auf die Sanierung und Restauration von Bestandsobjekten. Umnutzungen hin zu Wohnimmobilien sind ebenso möglich. 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“. Das Geschäftsmodell von Euroboden und damit einhergehend die Wertschöpfungskette umfasst die Standortevaluation, Projektierung, Bau und die Vermarktung der Immobilien bzw. einzelner Einheiten („develop & sell“). Einen eigenen Bestand an Immobilien hält Euroboden nicht.

Bei der Realisierung der Projekte arbeitet Euroboden mit diversen externen Partnern zusammen. Dies betrifft sowohl die Architekturleistungen als auch Ingenieursleistungen zu Beginn der Projektierung, die Bauleistungen für die Errichtung (über ein HandwerkerNetzwerks) als auch den Vertrieb der Wohnungen über Immobilienmakler. Die einzelnen Gewerke werden nach Angabe von Euroboden einzeln vergeben. Risiken aus der generalistischen Vergabe sowie der Untervergabe sind demnach nicht existent. Teilweise übernimmt Euro-

boden zudem die Vermarktung der Wohnungen, über die Galerie AEA, welche zu 100% Hr. Höglmaier gehört, selbst. Auskunftsgemäß beträgt die interne Vermarktungsquote der letzten drei Jahre rd. 50%.

Der Euroboden Konzern hat seit seiner Gründung einen entsprechenden Track-Record aufzuweisen. Zudem konnte Euroboden diverse (Architektur-)Preise für seine Immobilien gewinnen. Aktuell setzt Euroboden zwei Projekte in München um (Arcisstraße und Kraepelinstraße). Weitere Immobilien in München und Berlin befinden sich derzeit in der Projektierungsphase. Im Durchschnitt liegt das Investitionsvolumen je Objekt zwischen 15 Mio. € und 40 Mio. €. Strategisch wird sich das Investitionsvolumen eher in der oberen Bandbreite orientieren. Euroboden verfügt derzeit über eine Projektpipeline mit einem Volumen i.H.v. insgesamt rd. 80 Mio. € (inklusive noch zu übergebender Wohneinheiten sowie der Projekte Arcisstraße und Kraepelinstraße) Die Projektgröße beläuft sich dabei auf Volumina zwischen rd. 2 Mio. € und rd. 35 Mio. €.

Euroboden konzentriert sich derzeit ausschließlich auf die Wohnimmobilienmärkte in den Städten München und Berlin. In beiden Städten sieht Euroboden weiterhin Potenzial für die angebotenen Produkte und eine ausreichende Kundschaft. Als Zielkunden definiert Euroboden ein Klientel, beim dem der Preis beim Immobilienerwerb nicht im Vordergrund steht und welches eine einzigartige Immobilien mit dauerhaftem Wert sucht. Zudem sieht Euroboden in diesen Städten eine hohe Nachfrage nach Wohnraum. In München ist vor allem in den zentralen Lagen der Raum für Neubauten knapp, so dass vor die Sanierung von Bestandsimmobilien in Zukunft eine Rolle spielen wird. In Berlin wird das Potenzial für Neubauten dagegen höher angesehen, wenn auch dort der Wohnraum in den letzten Jahren knapper geworden ist.

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 auch vor allem lokale Marktteilnehmer sein, welche sich ebenfalls auf ähnliche (hochpreisliche) 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 hat sich Euroboden das Ziel gesetzt, durch die Auswahl geeigneter Immobilien(-projekte) die jeweiligen Immobilien als Markenprodukte im Markt zu platzieren und sich damit als Euroboden im Markt als Marke 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 ausdrücken soll. Eigener Anspruch ist es, „die begehrteste Marke der Immobilienbranche zu sein“. Um die Markenbekanntheit und Kundenbindung zu steigern, setzt Euroboden ebenfalls auf die Publikation von Magazinen, Newslettern als auch der Pflege einer Kundendatei, welche vor allem vertriebsseitig Vorteile generieren soll.

Zur Umsetzung der Strategie sollen nach wie vor Einzelprojekte generiert werden. Euroboden versucht durch eine Differenzierungsstrategie sich von den Wettbewerbern und dem Markt abzugrenzen. Hierbei legt Euroboden einen besonderen Schwerpunkt auf die Architektur des Gebäudes. Durch die eigene Architekturkompetenz in Verbindung mit dem Netzwerk externer Architekten von hohem Renommee, sollen unterbewertete Objekte am Markt identifiziert werden. Die Immobilien werden so gestaltet, dass sie sich in das städtische Bild fügen als auch einen langfristigen Wert darstellen. Durch die Mehrwertgenerierung werden Gewinne vor allem durch den vergleichsweise günstigen Projekteinkauf 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.

Grundsätzlich halten wir die Strategie von Euroboden für plausibel und umsetzbar. Inwieweit durch die Mar-

kenpositionierung (ökonomisch messbare) Mehrwerte geschaffen werden können, bleibt abzuwarten. Die Firmenhistorie hat jedoch gezeigt, dass Euroboden Projekte erfolgreich umsetzen konnte. Branchenspezifisch ist das Geschäftsmodell sehr kapitalintensiv und vor diesem Hintergrund sind die Handlungsmöglichkeiten teilweise begrenzt. Ebenso vor dem Hintergrund, dass zukünftige Projekte vom Investitionsvolumen her steigen und um bis zu rd. 35 Mio. € liegen könnten. Zur zügigeren Realisierung der Strategie soll eine daher u.a. eine Unternehmensanleihe platziert werden (vgl. Finanzen).

Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen bzw. die Buchhaltung und die Erstellung der Jahresabschlüsse erfolgt seit Mitte Mai 2013 in-house. 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. Die hieraus resultierenden Werte fließen ebenfalls in die konzernübergreifende computerbasierte Unternehmensplanung mit ein. Die revolvierende technische und kaufmännische Überwachung inkl. Vor-Ort-Kontrollen von Baustellen sind weiteres wichtiges Steuerungsinstrumentarium. Aufgrund der flachen Hierarchie und kurzen Entscheidungswege können bei Fehlentwicklungen frühzeitig geeignete Steuerungsmaßnahmen initiiert werden.

Die Planungen der Euroboden GmbH umfassen einen Zeitraum von fünf Jahren. Basierend auf der aktuellen Projektpipeline werden Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen für jede Einzelgesellschaft erstellt (Bottom-Up). Auf dieser Basis werden die Zahlen konsolidiert und somit eine konzernübergreifende Planung dargestellt. Die Liquiditätsbetrachtungen werden zum einen auf Basis der jeweiligen Zweckgesellschaft erstellt. Zudem existiert eine konzernübergreifende rollierende monatliche Liquiditätsplanung.

Die projektorientierten Controlling- und Steuerungs- sowie Planungsinstrumente erachten wir, vor allem in Verbindung mit der Unternehmensgröße, als zweckentsprechend und gut ausgebaut.

Finanzen

Das von uns bereinigte Eigenkapital der Euroboden GmbH (Konzern) hat sich zum Bilanzstichtag 30.9.2012 auf konsolidierter Basis im Vergleich zum 30.09.2011 verringert. Das bereinigte Eigenkapital beträgt absolut rd. 1,68 Mio. € (Vj. 1,87 Mio. €), die bereinigte Eigenkapitalquote hat sich dagegen von 4,47% auf 7,21% erhöht. Die bereinigte Bilanzsumme betrug 23,27 Mio. € (Vj. 41,84 Mio. €). Die Abweichung gegenüber dem von der Euroboden GmbH (Konzern) im Konzernjahresabschluss ausgewiesenen Eigenkapital i.H.v. 5,19 Mio. € (Vj. 3,32 Mio. €) resultiert überwiegend aus dem von uns vorgenommenen Abzug von Ausleihungen und Forderungen gegenüber dem Gesellschafter i.H.v. rd. 3,61 Mio. € (Vj. 1,48 Mio. €). Zu berücksichtigen ist allerdings eine deutliche Verbesserung der Kennzahl, sofern die erhaltenen Anzahlungen wie im Konzernjahresabschluss ausgewiesen, netto herangezogen werden. Zum 31.3.2013 wurde ein Teil der Darlehen zurückgeführt und die Forderungen gegenüber Gesellschaftern betragen nur noch 2,85 Mio. €. Hierdurch hat sich das bereinigte Eigenkapital nach unseren Berechnungen zum 31.3.2013 auf rd. 2,24 Mio. € erhöht (eingerechnet wurde ebenfalls der Konzernjahresfehlbetrag i.H.v. 0,17 Mio. €, vgl. aktuelle Geschäftsentwicklung). Die bereinigte Eigenkapitalquote konnte nach unseren Berechnungen ebenfalls auf rd. 10% verbessert werden. Im Rahmen der geplanten Anleiheemission (siehe unten) hat Herr Höglmaier nach dem Bilanzstichtag und zum Analysezeitpunkt weitere Darlehen zurückgeführt (2,530 Mio. €). Zudem hat sich Herr Stefan F. Höglmaier dazu verpflichtet, die darüber hinaus bestehenden restlichen offenen Verbindlichkeiten (rd. 1,31 Mio. €) bis November 2014 zurückzuführen. Dies wirkt sich entsprechend positiv aus.

Laut Anleihebedingungen der geplanten Emission (s.u.) besteht eine Ausschüttungssperre (in Form eines außerordentlichen Kündigungsrechts Seitens der Anleihegläubiger) an die Gesellschafter in Zukunft. Gewinne aus Veräußerungserlösen sind somit faktisch zu thesaurieren und in Zukunft für weitere Projekte zu verwenden.

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 oder die Bereitstellung von Mezzanine-Kapital sichergestellt.

Der Großteil der derzeitigen konsolidierten Finanzverbindlichkeiten umfasst daher projektspezifische Investitionskredite. Diese sind überwiegend der kurzfristigen Finanzierung zuzuordnen. Diese betragen zum 30.9.2012 rd. 8,56 Mio. € und haben sich damit gegenüber dem Vorjahr verringert (26,32 Mio. €). Aufgrund der Projektstätigkeit und den daraus unterschiedlichen Abrufzeitpunkten des Kapitals variieren diese Werte stark. Zum 31.3.2013 erhöhten sich die Bankverbindlichkeiten, aufgrund eines fortgeschrittenen Bautenstands der Projekte, auf 8,90 Mio. €. Da die Euroboden GmbH als Konzernmutter bei den Projektfinanzierungen der gesamtschuldnerischen Mithaft unterliegt bestehen hier konzerninterne Verflechtungen. Hinweise, dass die derzeit bearbeiteten Projekte signifikante Planüberschreitungen aufweisen, welche sich liquiditätswirksam negativ auf die Muttergesellschaft auswirken könnten, sind uns nicht bekannt. Ein Risiko ist hieraus demnach nur als eventual einzustufen.

Mittelfristig war der Euroboden Konzern zum 30.9.2012 durch ein Gesellschafterdarlehen von Herrn Höglmaier i.H.v. 1,05 Mio. € sowie durch ein von einer Privatperson bereitgestelltem Darlehen i.H.v. 1,50 Mio. € finanziert. Das Privatdarlehen wurde Mitte Mai 2013 vollständig zurückgeführt. Dies konnte durch die Realisierung von Forderungen gegenüber dem Gesellschafter erreicht werden.

Zum Analysezeitpunkt stand neben den Investitionskrediten für die Projektgesellschaften, für den operativen Betrieb der Euroboden GmbH eine Kontokorrentlinie i.H.v. 0,50 Mio. € (bis auf weiteres) zur Verfügung, welche zum 31.3.2013 nicht beansprucht wird. In Verbindung mit der uns vorgelegten Liquiditätsplanung (unter Berücksichtigung der Darlehensrückführungen von Herrn Höglmaier sowie dem zurückgezahlten Privatdarlehen) zeigen sich damit keine Auffälligkeiten und insgesamt eine Verbesserung der Finanzsituation. Die Liquiditätsplanungen auf monatlicher Basis zeigen für die nächsten Monate ausreichend finanziellen Spielraum. Liquiditätszuflüsse sollen vor allem durch den Abverkauf der übrigen Wohneinheiten des Berlin Projekts (Johannisstraße 3) als auch dem Grundstücksverkauf in München (Kraepelinstr. 51a) generiert werden.

Signifikante offene Posten in Form von Forderungen und Verbindlichkeiten bzw. Risiken daraus konnten zum 31.3.2013 nicht festgestellt werden. Zum 30.9.2012 bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen i.H.v. 2,48 Mio. €.

Die Euroboden GmbH plant Mitte des Jahres 2013 eine Anleihe mit einem Volumen von bis zu 15,0 Mio. € zu emittieren. Die Verwendung der Nettoerlöse ist für die Akquisition weiterer Projekte (Ankauf des Grundstücks/Gebäudes, Errichtung, Revitalisierung) geplant. Die Anleihemittel sollen dabei als wirtschaftliches Eigenkapital fungieren und können bspw. per Darlehensausreichung mit oder ohne Rangrücktritt an die Projektgesellschaften weitergereicht werden. Durch die zusätzliche mögliche anteilige Aufnahme von Bankenfinanzierungen könnte damit das Projektvolumen deutlich gesteigert werden. Damit einhergehend würden sich die Verschuldungskennzahlen der Euroboden GmbH erhöhen.

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. Die uns vorgestellte konservative Planung kann mit den derzeitigen finanziellen Mitteln sowie unter Hinzuziehung von Bankenfinanzierungen auskunftsgemäß umgesetzt werden. Dies halten wir für plausibel. Um jedoch das Wachstum zu erhöhen und in Zukunft die Anzahl der Projekte zu steigern ist die Emission einer Anleihe geplant. Hierdurch steigt vor allem zunächst der Verschuldungsgrad, zudem ist im aktuellen Geschäftsjahr mit höheren sonstigen betrieblichen und liquiditätswirksamen Aufwendungen zu rechnen. Durch die erhöhte Verschuldung in Kombination mit einer nicht projektspezifischen und fristeninkongruenten (Anleihen-)Finanzierung der einzelnen Projekte steigt vor allem das Risiko zum Rückzahlungszeitpunkt der Anleihe.

Risiken

Gemäß den Vorschriften des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) hat die Euroboden GmbH ein Risikofrüherkennungssystem 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 vertretbar. Über das interne Kontrollsystem, welches einen regelungskonformen Jahresabschluss gewährleisten soll, als auch durch regelmäßige Besprechungen mit den Leitungsgremien soll sichergestellt werden, dass mögliche Risiken rechtzeitig erkannt werden. 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. 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 Finanzierungsbaustein der Berichtsgesellschaft (Einzelgesellschaft) kann zu Veräußerungsdruck und Preisabschlägen auf die Vermögenswerte der Unternehmensgruppe führen; erhöhte Anforderungen an Projekt- und Finanzmanagement sowie -timing; Sicherstellung der Liquidität
- Fristeninkongruente Finanzierung aufgrund der geplanten Anleihe der einzelnen Projekte durch nicht projektspezifische Finanzierungen
- Beseitigung von Altlasten (Eventualrisiko)
- Ausfall der Schlüsselperson Stefan F. Höglmaier
- Potenzielle Interessenkonflikte des Alleingeschafters
- Steigendes Zinsniveau
- Leverage (Anleihe)
- Rechtsstreitigkeiten (Eventualrisiko)
- Betriebsprüfungen (Eventualrisiko)
- Mangelnder Versicherungsschutz (Eventualrisiko)
- Steuerrechtsänderungen (Eventualrisiko)

Aktuelle Entwicklung

Die Geschäftstätigkeit der Euroboden GmbH (Konzern) umfasst 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 sie grundsätzlich einer gewissen Volatilität bzgl. der Umsätze und Ergebnisse geschäftsjahresübergreifend ausgesetzt, da die Projektbetrachtung über mehrere Bilanzstichtage hinweg erfolgt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2011/2012 hat die Euroboden GmbH die Konzernumsatzerlöse von 6,17 Mio. € auf 21,83 Mio. € gesteigert. Damit einhergehend konnte die Gesamtleistung von 11,72 Mio. € auf 13,56 Mio. € gesteigert werden. Die Umsatzerlöse wurden überwiegend aus dem Verkauf von Immobilien (Berlin, Johannisstr., 8,31 Mio. €; München, Georgenstr., 12,86 Mio. €; München Reichenbachstr. 20, 0,57 Mio. €) generiert. Der Rohertrag konnte damit nach unseren Berechnungen ebenfalls gegenüber dem Vorjahr, von 3,92 Mio. € auf 6,30 Mio. € gesteigert werden. Das EBITDA² erhöhte sich auf 3,52 Mio. € (Vj. 2,81 Mio. €), das EBIT³ betrug im Geschäftsjahr 2012 3,42 Mio. € gegenüber 2,76 Mio. € im Vorjahr. Im Ergebnis konnte die Euroboden GmbH damit ein Konzernjahresüberschuss (EAT⁴) i.H.v. 1,89 Mio. € erzielen (Vj. 1,43 Mio. €).

Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2012/2013 konnte das Projekt Georgenstraße in München realisiert werden, sowie weitere Wohneinheiten des Projekts Johannisstraße in Berlin verkauft werden. Zudem ist der Bautenstand beim Projekt Arcisstraße in München weiter fortgeschritten. Die Umsatzerlöse betragen nach sechs Monaten zum 31. März 2013 rd. 10,0 Mio. €. Die Gesamtleistung belief sich aufgrund von Bestandsverminderungen auf 4,90 Mio. €. Das EBITDA betrug rd. 0,52 Mio. €, das EBIT rd. 0,43 Mio. €. Nach Abzug von Zinsen und Steuern ergab sich zum 31.3.2013 ein Konzernperiodenfehlbetrag i.H.v. -0,17 Mio. €. Bis zum Ende des Geschäftsjahres sollen die restlichen Wohneinheiten in der Johannisstraße (Berlin) sowie das Projekt Kraepelinstr. in München verkauft werden. Der Euroboden Konzern plant mit Umsatzerlösen von rd. 18,51 Mio. € zum Ende des Geschäftsjahres und einer Gesamtleistung (bedingt durch Bestandsminderungen) i.H.v. 10,04 Mio. €.

Um in Zukunft das Geschäftsvolumen zu erhöhen plant die Euroboden GmbH eine Anleihe mit einem Volumen von bis zu 15,0 Mio. € und einer Laufzeit von 5 Jahren im Sommer diesen Jahres zu begeben. Aufgrund der mit der Emission verbundenen Kosten zeigen die Prognosen auf Jahressicht ein negatives Konzernjahresergebnis zum 30.9.2013. Die derzeitige Projektpipeline der Euroboden GmbH (Konzern) umfasst ein Volumen von rd. 80 Mio. € und beinhaltet neben den derzeit sich in Realisierung befindlichen Projekten ein weiteres Projekt je in Berlin und München. Die Finanzierungsstruktur wird sich durch die Anleiheemission (vollständige Platzierung unterstellt) ebenfalls ändern. Nach dem 31.3.2013 konnte die Finanzsituation der Euroboden GmbH (Konzern) verbessert werden (siehe Finanzen). Aufgrund von Anlaufverlusten bei Projekten bzw. der unproportionalen Verteilung von Erlösen und Aufwendungen während der Projektierung, sind zunächst negative Auswirkungen auf die Zinsdeckungs- und Entschuldungskennzahlen zu erwarten. Künftig wird es auf die Realisierung des geplanten Projekt-/ Geschäftserfolg ankommen, um die Ansprüche insb. der Anleihegläubiger über die Laufzeit der Anleihe, als größten Einzelfinanzierungsbaustein der Berichtsgesellschaft (Einzelgesellschaft), bedienen zu können.

² Earnings before interests, taxes, depreciations and amortization

³ Earnings before interests and taxes

⁴ Earnings after taxes

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

Euroboden GmbH
Bavariafilmplatz 7
D - 82031 Grünwald

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

Geschäftsführer: Stefan F. Höglmaier

HR München B 126162