



Corporate Bond Rating // Rating Summary

IPSAK - 6,75 % Inhaber-Teilschuldverschreibung

Produktname	6,75 Prozent Inhaber-Teilschuldverschreibung
ISIN	DE000A1RFBP5
Emittent	Immobilien-Projektgesellschaft Salamander-Areal Kornwestheim mbH, Kassel
Börse	Börse Stuttgart (BondM)

Sektor	Corporate Bond
Segment	Real Estate
Zielmarkt	Projektentwicklungen

Anleihewährung	EUR
Gesamtnennwert	30.000.000 EUR
Mindestzeichnung	1.000 EUR
Stückelung	1.000 EUR
Kupon	6,75 %
Kupontyp	Fixed
Ausgabepreis I	100%
Ausgabepreis II	100% + Stückzins
Aufgeld	-
Ausschüttung	jährlich
Zinstermine	06.12.
Rückzahlung	100%
Zeitpunkt Rückzahlung	07.12.2019
Zeichnungsphase I	28.11.2012 - 04.12.2012
Zeichnungsphase II	05.12.2012 - 28.02.2013
Ausgabedatum	06.12.2012
Form	Inhaber-Teilschuldverschreibung

Kündigungsrechte	<ul style="list-style-type: none"> - kein ordentliches Kündigungsrecht - bei Change of Control - bei Zinsverzug (45 Tage) - bei Insolvenz / Liquidation
Steuern	Deutschland: Zinsen und Gewinne unterliegen der Abgeltungsteuer
Verwendungszweck	Expansion des Unternehmens im Rahmen von Projektentwicklungen
Verkaufsbeschränkung	US-Personen im Sinne des Securities Act von 1933 sowie alle anderen Personen, an die ein Vertrieb gesetzlich ausgeschlossen ist

	Unternehmen	Standort
Exchange	Börse Stuttgart (BondM)	Deutschland
Zahlstelle	Bankhaus Neelmeyer	Deutschland
Lead Manager	equinet Bank AG	Deutschland
Depotstelle Globalarkunde	Clearstream Banking AG	Deutschland
Treuhänder	Rödl Treuhand Hamburg GmbH Steuerberatungsgesellschaft	Deutschland

Mittelverwendung bei Vollplatzierung	
Emissionskosten	1.589.063 EUR
Liquiditätsreserve auf Treuhandkonto	2.000.000 EUR
Mittel zur freien Verwendung des Unternehmens	26.410.937 EUR

Key Security Driver	Key Risk Driver
<ul style="list-style-type: none"> ▪ vollständige Besicherung des Nennwertes ▪ durch Treuhänder kontrollierte Liquiditätsreserve für Kupon ▪ hoher Grad von Reserven im Sicherungsgrundstück ▪ Im Rahmen der Konzernstruktur komplette Abdeckung der Wertschöpfungskette bei Managementdienstleistungen ▪ Im Rahmen der Konzernstruktur 20 Jahre Trackrecord im Immobilienbereich 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Höhe der Besicherung abhängig von Marktschwankungen ▪ Handelbarkeit der Anleihe an der Börse oder im alternativen Zweitmarkt ist eingeschränkt

Pflichtangaben

Verantwortlichkeit	Analysten	Durchführung
Unternehmen Scope Ratings GmbH Potsdamer Platz 1 D - 10785 Berlin Fon +49 (0) 30 - 27891 - 0 Fax +49 (0) 30 - 27891 - 100 info@scope.de • www.scope-group.com Geschäftsführer: Thomas Morgenstern Amtsgericht Stuttgart HRB 354390 USt-Identifikationsnummer DE 222618588	Primary Analysten Botho v. Hülsen Kai Zimmermann Vessela Morgenstern Guido Nölke Martin Hartmann Ratingkomitee Thomas Morgenstern Frank Neumann (Lead Analyst) (Corporate Analyst) (Corporate Analyst) (Analyst tax & legal) (Financial Analyst) (Managing Director) (Director)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Rechte der Veröffentlichung liegen ausschließlich bei der Scope Ratings GmbH. ▪ Die Analyse wurde von der Scope Ratings GmbH unabhängig nach erfolgter Beauftragung erstellt. ▪ Der Auftraggeber wurde ermöglicht, die Analyse vor der Veröffentlichung einzusehen und eine Stellungnahme abzugeben. ▪ Bei der Umsetzung des Ratings wurde die zum Zeitpunkt der Analyse aktuelle und gültige Ratingmethodik für Corporate Bonds der Scope Ratings GmbH angewendet. ▪ Die Rating-Methodik Corporate Bonds kann auf der Homepage der Rating-Agentur unter www.scope-group.com eingesehen werden.

Geschäftliche Verbindungen	Haftungsausschluss
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zum Zeitpunkt der Analyse bestehen keine Beteiligungen der Scope Ratings GmbH an der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen. Ebenso bestehen keine Beteiligungen der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen an der Scope Ratings GmbH. ▪ Die im Rahmen der Analyse beteiligten Analysten sowie die Geschäftsführung der Scope Ratings GmbH besitzen keine Anteile der vorliegenden Beteiligung oder an der Anbieterin. ▪ Weder die Scope Ratings GmbH noch mit ihr verbundene Gesellschaften sind an der Vermittlung von Neuemissionen analysierter Produkte beteiligt oder in den Vertrieb des vorliegenden Produktes involviert. ▪ Eine fakultativ entgeltliche Nutzung der Scope-Analyseergebnisse durch die Anbieterin liegt vor. ▪ Ein entgeltliches Management Rating der Anbieterin von Scope liegt vor. ▪ Es besteht grundsätzlich die Möglichkeit verwandtschaftlicher Verhältnisse zwischen Personen der Scope Ratings GmbH und der Anbieterin. 	<p>Das vorliegende Dokument wurde von der europäischen Rating Agentur Scope Ratings GmbH im Rahmen eines Ratings erstellt. Dieses Dokument unterliegt damit den Bestimmungen der EU Verordnung Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates. Basierend auf diesen Regelungen beschränkt Scope Ratings GmbH die Verwendungsmöglichkeiten dieses Dokuments durch folgende Bestimmung: die Weitergabe des Rating-Dokuments, auch in Teilen, ist erst nach schriftlicher Genehmigung durch Scope Ratings GmbH gestattet. Alle in diesem Gutachten vorgenommenen Bewertungen beruhen auf Angaben, Dokumenten und Informationen, die öffentlich zugänglich waren oder vom Rating-Objekt oder dessen Umfeld zur Verfügung gestellt wurden. Das Rating wurde mit größtmöglicher Sorgfalt und nach bestem Wissen verfasst. Inhalt und Ergebnis stellen jedoch lediglich eine Meinungsäußerung der Scope dar. Für aufgrund des Rating-Gutachtens getroffene Entscheidungen und deren mögliche Schäden wird keine Haftung übernommen.</p>

Reference: Energy Invest I Senior Anleihe

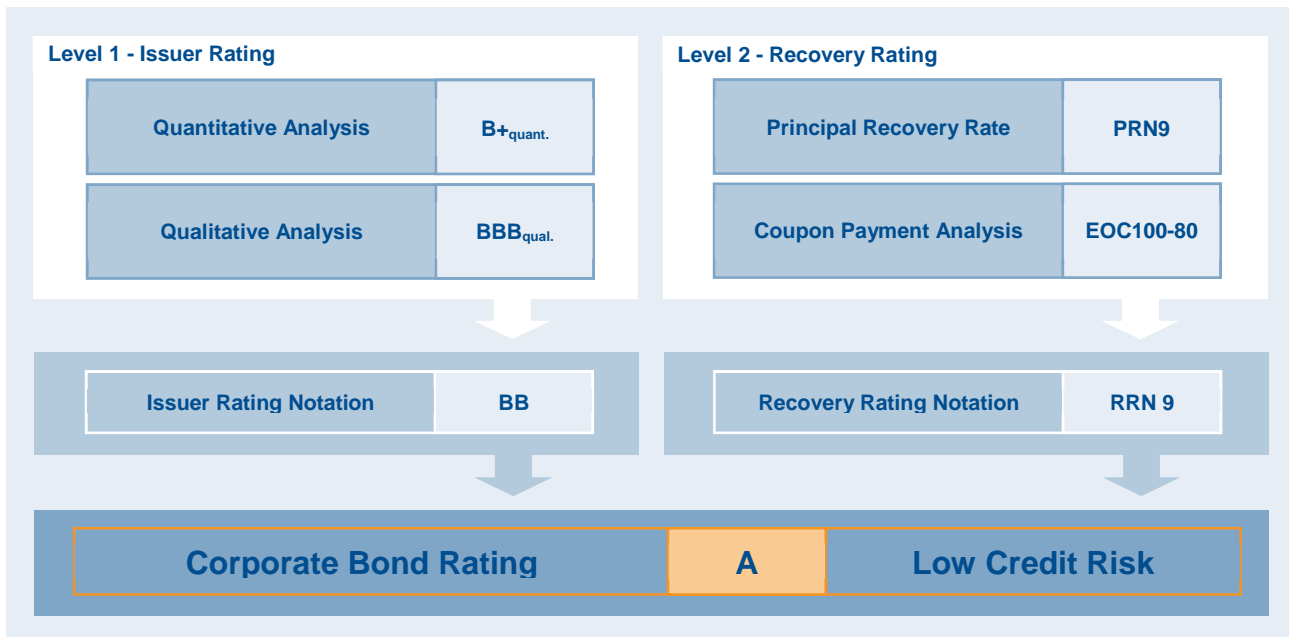
Status: approved

Date of Issuance: November 19th, 2012

Review Frequency: not required

Classification: Confidential document / Copyright Scope

Authority: Operations



Executive Summary

Die Inhaber-Teilschuldverschreibung in Höhe von bis zu 30.000.000 EUR ist durch eine Grundschuld am Salamander-Areal, Kornwestheim besichert. Zusätzlich werden die Erträge aus dem Sicherungsgrundstück und den Objektgesellschaften an erster Stelle zur Deckung der Kuponzahlung, sowie der Rückzahlung des Nennwertes genutzt. Durch diese Nutzung der Erträge sind aktuell über 100 % des Kupons gedeckt. Zusätzlich werden 2.000.000 EUR durch die Emittentin auf ein Festgeldkonto hinterlegt, wodurch eine Überbesicherung des Kupons entsteht. Weiterhin verpflichtet sich die Emittentin dazu, dass das Eigenkapital während der Laufzeit der Anleihe nicht weniger als 5.000.000 EUR betragen darf.

Der Erlös aus der Anleihe wird entsprechend des Geschäftszwecks vornehmlich für die Eigenkapitalzwischenfinanzierung bei der Projektierung von Wohn- und Gewerbeobjekten außerhalb des Salamander-Areals genutzt werden, welche nach erfolgter Fertigstellung über verschiedene Exit-Kanäle veräußert werden sollen. Das entspricht dem aktuellen Projektspektrum der Immobilien Handels AG, welche als Muttergesellschaft das operative Rückgrat der Emittentin bildet. Auch wenn die Emittentin nicht an die oben aufgeführte Verwendung der nach Abzug der Emissionskosten verbleibenden Mittel gebunden ist, kann jedoch mit hoher Sicherheit davon ausgegangen werden, dass die Mittel vornehmlich für die Eigenkapitalzwischenfinanzierung bei der Projektierung eingesetzt werden wird.

Die 2.000.000 EUR, die als Liquiditätsreserve auf dem Festgeldkonto hinterlegt und dort durch den Treuhänder kontrolliert werden, sind dafür bestimmt, im Fall eines theoretischen Defaults der Emittentin (aktueller Kupon kann nicht zu 100 % ausgeschüttet werden) liquide Mittel zur Verfügung zu stellen. Bevor das Guthaben von 2.000.000 EUR auf dem Festgeldkonto nicht wieder aufgefüllt ist, darf durch die Emittentin keine Liquidität an die Muttergesellschaft abgeführt werden.

Ein konkreter Verwertungserlös für die als Sicherheit dienende Grundschuld bedarf im Worst Case entsprechender Ermittlungen in Form von aktuellen Gutachten. Im Rahmen der Emission wurde für das Salamander-Areal ein Wertgutachten erstellt, welches einen Verkehrswert in Höhe von 81.240.000 EUR ausweist. Im Liquidationsfall ist jedoch von einem geringeren Erlös auszugehen. Bei einer maximalen Belastung von 60.000.000 EUR und einem Nennwert der Anleihe von 30.000.000 EUR geht Scope jedoch davon aus, dass der Nennwert der Inhaber-Teilschuldverschreibung zurückgezahlt werden kann.

Fazit

Die Zeichnung der Anleihestücke ist ab dem 28.11.2012 beabsichtigt. Das Investment ist projektseitig gekennzeichnet durch einen (Teil)-Blind-Pool, wobei die Projekte den aktuell durch die Muttergesellschaft bearbeiteten entsprechen sollen. Konkrete Projekte liegen im Ermessen des Managements, werden aber auf Basis bestehender Prüfungsstrukturen ausgewählt, geprüft und durchgeführt.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind insbesondere gekennzeichnet durch eine 100 prozentige Besicherungskonstruktion aus grundbuchlicher Sicherheit und einer zusätzlichen Liquiditätsreserve. Bei Insolvenz der Emittentin stehen nach Befriedigung der Ansprüche aus dem Darlehen bei der Kreissparkasse Ludwigsburg im Anschluss ausschließlich den Anleihegläubigern Rechte an den Sicherheiten, sowie den daraus resultierenden Erträgen zur Verwertung zu. Ein externer Treuhänder nimmt im Aussenverhältnis für die Anleihegläubiger die Rechte aus den Sicherheiten war. Als Sicherheit dienende Underlyings können nicht ohne gesonderte Genehmigung veräußert werden, müssen aber durch gleichwertige Sicherheiten ersetzt werden. Die Vermögens- Finanz- und Ertragsplanungen der Gesellschaft sind positiv.

Rein technisch ist nach Meinung von Scope ein geeignetes Sicherungskonstrukt zu Gunsten der Anleihegläubiger etabliert. Es wird aber explizit darauf hingewiesen, dass sich die Sicherheiten und Werthaltigkeiten über die Laufzeit der Anleihe und somit auch das Rating über die Laufzeit der Anleihe ändern können.

Die Erkenntnisse im Rahmen der Analyse der Emission zeigen, dass die Gläubigeransprüche, unter Beachtung der Risikogrößen, nach dem heutigen Kenntnisstand aller Voraussicht nach bedient werden können.

Insgesamt beurteilt Scope die Emission mit einem Rating von A. Die Emission weist somit eine gute Güte auf.

Hinweis

Das Rating und der Ratingbericht basieren auf einem vorläufigen, nicht BAFIN-genehmigten Anleiheprospekt.

Die Ergebnisse sind vorbehaltlich der Zustimmung der BAFIN zum Anleiheprospekt.