

Creditreform Emissionsrating

Ratingbericht 2013

AAA
AA+
AA
AA-
A+
A
A-
BBB+
BBB
BBB-
BB+
BB
BB-
B+
B
B-
CCC
CC
C
D

Bericht

über das Initialrating der
Teilschuldverschreibungen

mit der

ISIN AT0000A11WC2
der Emittentin

WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH

-
ein Unternehmen der
SOZIALBAU Unternehmensgruppe

Neuss, 4. September 2013

Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS	1
1. RATINGAUFTRAG, RATINGPROZESS UND RATINGMETHODE	2
2. EMISSIONSDATEN	6
3. RATING (ZUSAMMENFASSUNG)	8
4. EMISSIONSANALYSE	11
4.1 Emissionsmerkmale	11
4.2 Emittentin	14
4.3 Verwendung des Emissionserlöses	16
4.4 Besicherung der Emission	18
4.5 Immobilienanalyse	20
4.6 Entwicklung und Ausblick	22
4.7 Fazit	24
ANLAGE A: STRUKTURIERTE BILANZ/GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG WOFIN WOHNUNGSFINANZIERUNGS GMBH	25
ANLAGE B: DISCLAIMER	29
ANLAGE C: KONTAKTDATEN	29

Ratingauftrag, Ratingprozess und Ratingmethode

Ratingauftrag

Die Geschäftsführung der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH hat uns (Creditreform Rating Agentur, „wir“) am 2. August 2013 mit der Erstellung eines Creditreform Emissionsratings für die WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (auch „WOFIN“, „Berichtsgesellschaft“ oder „Emittentin“ genannt) beauftragt. Die WOFIN ist ein Unternehmen der SOZIALBAU Unternehmensgruppe (SOZIALBAU Gruppe), deren Obergesellschaft die SOZIALBAU gemeinnützige Wohnungsaktiengesellschaft ist (SOZIALBAU AG).

Ratingprozess

Das vorliegende Creditreform Emissionsrating für die Teilschuldverschreibungen mit der ISIN: AT0000A11WC2 basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie auf der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Grundlage der quantitativen Analyse war insbesondere der erstmals aufgestellte Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2012 für die WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (Rumpfgeschäftsjahr).

Gegenstand des vorliegenden Creditreform Emissionsratings sind die erstrangig dinglich besicherten Teilschuldverschreibungen mit der ISIN: AT0000A11WC2.

Wichtige Informationsquelle im Rahmen des Ratingprozesses war das Managementgespräch, welches am 12. August 2013 in den Geschäftsräumen der SOZIALBAU AG in Wien stattfand. Hierbei wurde eine Besichtigung der Immobilien/Liegenschaften, die als dingliche/hypothekarische Sicherheit im ersten Rang der geplanten/hier analysierten Schuldverschreibungen dienen sollen, durchgeführt. An den Gesprächen nahmen folgende Personen teil:

- Dir. DI Dr. Bernd Rießland (Mitglied des Vorstands der SOZIALBAU AG, Geschäftsführer der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH)
- Mag. (FH) Andrea Washietl (Abteilungsleiter-Stellvertreterin der SOZIALBAU AG, Geschäftsführerin der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH)
- Dr. Andreas Mauler (SOZIALBAU AG, Prokurist, Abteilungsleiter)
- Bmstr. Ing. Franz Bubich (SOZIALBAU AG, Prokurist, Abteilungsleiter)
- Christian Reiss (Erste Group Bank AG, Corporates and Markets, Head of Debt Capital Markets)
- Harald Weiser, CFA (Erste Group Bank AG, Corporates and Markets, Strategic Solutions)
- DI Andreas Buttlinger (Bausparkasse der Österreichischen Sparkassen AG, Abteilungsleiter Treasury / Controlling)
- Mag. Christoph Moser, Rechtsanwalt (Baker & McKenzie)

Das vorliegende Rating wurde im Auftrag der Creditreform Rating Agentur von Sascha Pomorin (Senior-Analyst) und Simon Vohwinkel (Analyst) durchgeführt.

Im Verlauf des Ratings wurden von der Berichtsgesellschaft im Wesentlichen die nachfolgend aufgeführten Unterlagen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen**Rechnungswesen und Controlling**

- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2012 der WOFIN Wohnungsfiananzierungs GmbH (Rumpfgeschäftsjahr)
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2012 der SOZIALBAU gemeinnützige Wohnungsaktiengesellschaft
- Nachtragsbericht vom 3.5.2012 zum Prüfbericht vom 28.3.2012 über die Ergänzungsprüfung der Änderungen des Jahresabschlusses zum 31.12.2011 der SOZIALBAU gemeinnützige Wohnungsaktiengesellschaft
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2011 der SOZIALBAU gemeinnützige Wohnungsaktiengesellschaft
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2010 der SOZIALBAU gemeinnützige Wohnungsaktiengesellschaft
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2012 der WOHNBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2011 der WOHNBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2010 der WOHNBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2012 der VOLKSBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2011 der VOLKSBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2010 der VOLKSBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2011 der VOLKSBAU gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Prüfungsbericht über die regelmäßige gesetzliche Prüfung des Geschäftsjahres 2012 der URBANBAU gemeinnützige Bau-, Wohnungs- und Stadterneuerungsgesellschaft m.b.H.
- Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Cashflowrechnung 2011 der URBANBAU gemeinnützige Bau-, Wohnungs- und Stadterneuerungsgesellschaft m.b.H.
- Jahresabschluss und Lagebericht 2012 der FAMILIE gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Cashflowrechnung 2011 der FAMILIE gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
- Jahresabschluss und Lagebericht 2012 der NEULAND gemeinnützige Wohnbau-Gesellschaft m.b.H.
- Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Cashflowrechnung 2011 der NEULAND gemeinnützige Wohnbau-Gesellschaft m.b.H.
- Konzernabschluss 2012 der Vienna Insurance Group
- Diverse IFRS-Packages hinsichtlich des Einbezugs in den Konsolidierungskreis der Vienna Insurance Group
- Zwischenabschluss/QII-Berichte zum 30.6.2013 für WOFIN, URBANBAU und Drittpfandbesteller (SOZIALBAU, WOHNBAU und VOLKSBAU)
- Ergänzende Informationen zum Jahresabschluss per 31.12.2012 und zum Zwischenabschluss per 30.6.2013 der WOFIN
- Mietzinslisten
- Kostenkalkulationen und Dokumentationen zu den tatsächlichen Baukosten
- Bilanz- und GuV-Planungen für die WOFIN
- Baubewilligungen der Magistratsabteilung 37

Finanzen

- Daten für die endfällige WOFIN-Anleihe über 20 Mio. EUR
- Term Sheet der Erste Group Bank AG zur geplanten Anleihe idFv. 12.7.2013
- Finales und unterzeichnetes Vertragswerk vom 25.9.2013 für die besicherten Teilschuldverschreibungen der WOFIN mit der ISIN AT0000A11WC2:
 - Anleihebedingungen für die grundbücherlich besicherte 3,00% 2013-2025 Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von 20.000.000 EUR der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH mit der ISIN: AT0000A11WC2
 - Treuhandvertrag betreffend die grundbücherlich besicherten 3,00% 2013-2025 Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von 20.000.000 EUR der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH mit der ISIN: AT0000A11WC2
 - Pfandbestellungsurkunde und Bestellung eines gemeinsamen Vertreters gemäß § 15a KurG
 - Grundbuchauszüge der als Sicherheit dienenden Liegenschaften und des Baurechts mit Stichtag 25. September 2013
- Diverse Entwurfsfassungen der Anleihebedingungen, des Treuhandvertrags und der Pfandbestellungsurkunde sowie ältere Grundbuchauszüge
- Antrag auf Genehmigung der Bestellung eines gemeinsamen Vertreters der Besitzer von Teilschuldverschreibungen nebst Anlagen vom 5.9.2013 sowie Beschluss des Handelsgerichts Wien über die gerichtliche Bestellung von Dr. Michael Mauler zum gemeinsamen Vertreter gemäß § 15 a KurG vom 26.9.2013
- Darlehensverträge zwischen der Stadt Wien und der WOFIN / Schuldänderungsverträge zwischen der WOFIN und Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe als Kreditnehmer
- Darlehens-/Kreditvertragsentwürfe zwischen der WOFIN und den Drittpfandbestellern
- Schreiben der WOHNBAU bezüglich der Liquiditätsreserve über 1 Mio. EUR für das Projekt Grellgasse idFv. 28.8.2013
- Zusicherungen der Magistratsabteilung 50 nebst Ergänzungszusicherungen und Zusicherungsänderungen sowie Schuldscheine, Verpflichtungserklärungen und Pfandbestellungsurkunden der Drittpfandbesteller
- Beschreibung zu den Projektkalkulationen nebst Tilgungsplänen
- Grundstückskaufverträge und Baurechtsvertrag nebst Nachtrag

Weitere Unterlagen

- Darstellung der Gesellschaften der SOZIALBAU Unternehmensgruppe
- Firmenbuchauszüge
- Gesellschaftsverträge und Satzungen
- Gesellschaftsrechtliche Dokumentationen
- Protokolle zur ordentlichen Hauptversammlung/Generalversammlung
- Protokolle zur gemeinsamen Vorstands- und Aufsichtsratssitzung
- Betreuungs- und Verwaltungsverträge
- Organigramm der SOZIALBAU AG
- Dokumentation der geplanten Geschäftstätigkeit, der Geschäftspolitik und der zukünftigen Geschäftsentwicklung der WOFIN
- Bestätigung der FMA-Finanzmarktaufsicht, Bereich Bankenaufsicht vom 26.11.2010
- Feststellungsbescheid des BMF Finanzamts Wien, Fachbereich Bauvereinigungen vom 11.4.2011
- Projektdarstellungen nebst Daten- und Beiblättern sowie Vergabepläne
- Dokumentationen zum Fertigstellungsgrad sowie Fertigstellungsanzeigen
- Gutachten zu möglichen Kontaminierungen Lorettoplatz 5 bzw. Überfuhrstr. 65 nebst Stellungnahme der Geschäftsführung
- Mietverträge exemplarisch
- Immobilien-Preisspiegel 2013 (Auszug)
- Versicherungspolicen (Auszüge)
- Diverse Unterlagen
- Presseartikel
- Diverse Korrespondenzen

Die vom Unternehmen zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen genügen den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Sämtliche aufgeführten Unterlagen wurden uns in Kopie zur Verfügung gestellt, Abweichungen hierzu sind explizit erwähnt.

Am 4. September 2013 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem abschließenden Beschluss festgesetzt. Für Ratingzwecke lagen im Rahmen der geplanten Platzierung die am 28.8.2013 erhaltenen, maßgeblichen Anleihebedingungen nebst Treuhandvertrag und Pfandbestellungsurkunde vor. Ein Informations-Memorandum ist für dieses Finanzprodukt nicht erforderlich und wurde dementsprechend nicht erstellt. Die Dokumente waren nach Managementangaben als (weitestgehend) final anzusehen. Die Dokumente waren zu diesem Zeitpunkt noch nicht unterzeichnet. Diese Fassungen waren für das Ratingkomitee der Creditreform Rating AG hinreichend für die Vergabe des uneingeschränkten Ratings. Wir weisen jedoch vorsorglich darauf hin, dass sich grundsätzlich noch Änderungen hätten ergeben können. Insofern das (künftig erwartete) verbindlich durch den Treuhänder/gemeinsamen Vertreter unterzeichnete Vertragswerk (Anleihebedingungen, Treuhandvertrag, Pfandbestellungsurkunde) gegenüber den für Ratingzwecke vorab bereitgestellten Fassungen ratingrelevante Änderungen enthält, kann dies zur Änderungen der Ratingnote führen. Seit dem Ratingkomitee (4. September 2013) bis 26. September 2013 zusätzlich erhaltene Informationen und Unterlagen wurden im Rahmen der Erstellung dieses Berichts berücksichtigt. Es ergab sich keine Änderung der Ratingnote. Insbesondere wurde das durch den Treuhänder am 25. September 2013 unterzeichnete Vertragswerk (Anleihebedingungen, Treuhandvertrag, Pfandbestellungsurkunde und Grundbuchauszüge) berücksichtigt. Es ergab sich hieraus keine Änderung der festgelegten Ratingnote. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen und nunmehr auch keinen Hinweisen.

Der vorläufige Ratingbericht wurde der WOFIN/SOZIALBAU zuerst am 27. November 2013 vorgelegt. Es ergab sich keine Änderung der festgelegten Ratingnote. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen in seiner finalen Fassung am 21. Januar 2014 übersandt.

Das Rating unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem einjährigen Monitoring. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen. Nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

Ratingmethode

Die umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlicht.

Emissionsdaten

WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH 3,00% Anleihe 2013-2025	
Emissionsart	Erstrangig besicherte Inhaber-Teilschuldverschreibungen
Emissionstyp	Fixed-Income
Emissionsvolumen	20.000.000,00 EUR (zugleich Mindestemissionsvolumen) / keine Aufstockung möglich
Status	unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige, und im Hinblick auf den Zins- und Rückzahlungsanspruch dinglich besicherte Verpflichtungen der Emittentin/ untereinander gleichrangig und gleichrangig mit allen anderen nicht nachrangigen und dinglich besicherten Verbindlichkeiten der Emittentin
Auflagen	Abbruch der Emission, sofern innerhalb der Angebotsfrist das Mindestemissionsvolumen nicht vollständig gezeichnet wird bzw. verbindliche Angebote im Ausmaß des Mindestemissionsvolumens abgegeben werden
Stückelung	200 Stück à 100.000,00 EUR
Ausgabekurs	100% (Nennwert)
Rückgabekurs	100% (Nennwert)
Nennwert	100.000,00 EUR
Laufzeit	4. Oktober 2013 - 3. Oktober 2025 (12 Jahre) <u>Vorzeitige Beendigung:</u> Sofern die Einverleibung der vier Einzel-Hypotheken zzgl. 3,00% Jahreszinsen nicht bis zum 4. April 2014, 24.00 Uhr und/oder die gerichtliche Genehmigung der Bestellung des „gemeinsamen Vertreters“ nicht längstens bis zum 4. Januar 2014 erfolgt, endet die Laufzeit vorzeitig auf den 4. April 2014 folgenden Bankarbeitstag. Die Rückzahlung hat bis zum fünften, dem 4. April 2014 folgenden Bankarbeitstag zu erfolgen.
Fälligkeit	3. Oktober 2025
Kupon	3,00% p.a.
Kupon-Typ	Fest
Kupon-Periode	Jahr
Kupon-Termin	1. Kupon-Termin 4. Oktober 2014, in der Folge jährlich (nachträglich) zum 4. Oktober
(Stück-)Zinsberechnung	Act. / Act. (taggenau, ICMA), bei <u>vorzeitiger Beendigung</u> fallen Zinsen vom Ausgabebetrag bis zum 4. April 2014 an
ISIN	AT0000A11WC2
Währung	EUR
Zahlstelle	Erste Group Bank AG, Wien (Änderungen möglich)
Angebotsfrist / Gültigkeit des Angebots	Voraussichtlich 27. September 2013 - 30. September 2013 / Vollständige Platzierung (gemäß Angebotsfrist) oder vorzeitige Beendigung bzw. Abbruch durch Emittentin
Börsenzulassung	Geregelter Freiverkehr Börse Wien geplant
Besicherung	<p>Erstrangig dingliche Besicherung (Pfandrecht) durch drei Drittpfandbesteller in Form von vier Singularhypotheken (drei Liegenschaften und ein Baurecht) i.H.v. summiert 20,0 Mio. EUR zzgl. 3,00% Jahreszinsen (Verwaltung über „gemeinsamer Vertreter“)</p> <p>Obligatorische Sicherheiten (sicherungsweise Abtretung) der Drittpfandbesteller zur Besicherung der Zins- und Rückzahlungsansprüche (z.B. Abtretungen von Eigentümeransprüchen der Drittpfandbesteller gegenüber den Hausverwaltungen, Mietzinsforderungen und Nutzungsentgelte, Versicherungsansprüche etc.)</p> <p>Negativverpflichtungen der Emittentin (Emittentin hat dafür Sorge zu tragen, dass die Drittpfandbesteller die Ihnen jeweils gehörigen, drei relevanten Immobilien sowie das Baurecht nicht veräußern)</p>

Treuhänder	Dr. Michael Mauler als Treuhänder bzw. „gemeinsamer Vertreter“ iSd. KurG, öffentlicher Notar, Wien
Mittelverwendungskontrolleur	Dr. Michael Mauler erfüllt mit den Aufgaben als Treuhänder/gemeinsamer Vertreter faktisch auch die Funktion des Mittelverwendungskontrolleurs im weiteren Sinne
Verbriefung	Sammelurkunde ohne Zinsscheine
Verwahrung	Sammelverwahrung bei der OeKB AG, Wien
Mittelverwendung	<p>Ausreichung (Durchreichen) des Emissionserlöses in Form von vier (kombinierten) Darlehen an die drei Drittpfandbesteller (GBV) der Sozialbau Gruppe für die faktisch immobilienpezifische Finanzierung im Einklang mit dem WGG und der Finanzierungszusicherungen der öffentlichen Hand (Zug-um-Zug gegen Stellung der hypothekarischen Sicherheiten)</p> <p>Im Sinne des Bankwesengesetz (BWG) und des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz (WGG) sind hierzu keine Ausnahmegenehmigungen erforderlich</p>
Kündigungsrecht	<p>Emittentin: nur aus steuerlichen Gründen vollständig zum Nennbetrag möglich / Frist: 30 Tage mit Beschränkungen</p> <p>Anleihegläubiger: kein ordentliches Kündigungsrecht / außerordentliches Kündigungsrecht z.B. bei Liquidation eines Drittpfandbestellers</p>
Datum der Aufstellung des Vertragswerks	Unterfertigung der maßgeblichen Dokumente erfolgte am 25. September 2013
Lead Manager	Erste Group Bank AG, Wien
Emittentin	WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH - (ein Unternehmen der SOZIALBAU Gruppe)
Firmenbuch	FN 375315i, Handelsgericht Wien
Gründung	2. Februar 2012 als GmbH
Emittenten (Geschäftszweck)	Gegenstand des Unternehmens ist jegliche Tätigkeit im Sinne des §7 WGG in der jeweils geltenden Fassung. Insbesondere fallen darunter die Zusammenstellung von Langfristfinanzierungen/Wohnbaudarlehen aus verschiedenen Finanzierungskomponenten auch unter Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten und deren Bereitstellung für die Finanzierung von Wohnbauten sowie die Verschaffung der dabei erforderlichen Sicherheiten.
Emittententyp	Unternehmen
Sitz der Emittentin	Österreich
Gesellschafter	URBANBAU Gemeinnützige Bau-, Wohnungs- und Stadterneuerungsgesellschaft m.b.H. (ein Unternehmen der SOZIALBAU Gruppe)
Geschäftsführer	Dr. Bernd Rießland, Mag. (FH) Andrea Washietl
Branche	Immobilien
Gezeichnetes Kapital	1.000.000 EUR

Rating (Zusammenfassung)

Die analysierten Teilschuldverschreibungen der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH in Höhe von 20,0 Mio. EUR und einem Kupon in Höhe von 3,0% p.a. sind mit vier erst-rangig einzutragenden Singularhypotheken in Höhe von summiert 20,0 Mio. EUR zzgl. 3,00% Jahreszinsen dinglich besichert. Zudem wurden obligatorische Sicherheiten installiert. Negativverpflichtungen wurden ebenfalls installiert. Über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen werden die Sicherheiten vom Treuhänder/gemeinsamen Vertreter im Sinne des KurG verwaltet.

Aufgrund der Auswertung der zur Verfügung gestellten Unterlagen und der im Verlauf der Managementgespräche erhobenen qualitativen Faktoren werden die Teilschuldverschreibungen mit der ISIN: AT0000A11WC2 der WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH mit

AA+

beurteilt und weisen somit eine sehr gute Güte auf. Wir gehen davon aus, dass das Ratingurteil in den nächsten zwölf Monaten stabil bleiben wird. Innerhalb dieses Jahres kann eine Aktualisierung erfolgen, die bei der Creditreform Rating AG erhältlich ist. Auf der Ratingskala der Creditreform Rating AG stellt sich das Ergebnis wie folgt dar:

Ratingklasse	Rating	Beurteilung
AAA	AAA	Beste Güte, geringstes Anlagerisiko
AA	AA+	Sehr gute Güte, sehr geringes Anlagerisiko
	AA	
	AA-	
A	A+	Gute Güte, geringes Anlagerisiko
	A	
	A-	
BBB	BBB+	Stark befriedigende Güte, geringes bis mittleres Anlagerisiko
	BBB	
	BBB-	
BB	BB+	Befriedigende Güte, mittleres Anlagerisiko
	BB	
	BB-	
B	B+	Ausreichende Güte, höheres Anlagerisiko
	B	
	B-	
C	CCC	Kaum ausreichende Güte, hohes bis sehr hohes Anlagerisiko
	CC	
	C	
D	D	Ungenügende Güte Insolvenz, Negativmerkmale

Definition und Bedeutung der Ratingklassen

Qualitative Analyse (SWOT)

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Besicherung der Emission durch Drittpfandbesteller mit vier faktisch erstrangig grundbücherlich einzutragende Hypotheken iHv. summiert 20,0 Mio. EUR ▪ Obligatorische Sicherheiten von Drittpfandbestellern (Abtretung der Eigentümeransprüche gegenüber den Hausverwaltungen auf Auszahlung der vereinbarten Nettomietentgelte/Annuitätenanteile, Abtretung der Mietzinsforderungen und Nutzungsentgelte (Annuitätenanteile), Abtretung Versicherungsansprüche) ▪ Negativverpflichtung für die Emittentin ▪ Liquiditätsreserve einer Drittpfandbestellerin iHv. 1 Mio. EUR zur Fertigstellung des Objektes Grellgasse ▪ Externe Verwaltung der Interessen und Sicherheiten durch Treuhänder/gemeinsamen Vertreter iSd KurG / partieller Beitritt der Drittpfandbesteller zum Treuhandvertrag ▪ Mittelverwendungskontrolle i.w.S. ▪ Kein Blind-Pool über die Laufzeit der Anleihe ▪ Keine Ersatzsicherheiten möglich ▪ Qualität der als Sicherheit dienenden Immobilien in diesem Segment (Neubauten) ▪ LTV-Quote ▪ Vermietungsquote und erwartete Nachfrageentwicklung ▪ Technisches und ökonomisches Know-How sowie Netzwerkaktivitäten und Track Record der SOZIALBAU Gruppe im Wohnbau ▪ Lage der Immobilien (Wien) ▪ Minderplatzierungen der Anleihe nicht möglich bzw. stellen kein Szenario dar ▪ keine Aufstockung der Anleihe und mithin Verwässerung von Sicherheiten möglich ▪ Kündigungsrecht der Anleihegläubiger bei Insolvenz eines Drittpfandbestellers ▪ Mieterstruktur (Diversifizierungsgrad) ▪ Wertgesicherte Netto-Mieten ▪ Mieterseitiger Erhaltungs- und Verbesserungsbeitrag (EVB) im Sinne des WGG veranschlagbar ▪ Gewährleistungsinanspruchnahme möglich ▪ Ausgleich bei Einbehalt oder Abzug an der Quelle / „zusätzliche Beträge“ gemäß §7 Abs. 1 der Anleihebedingungen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kapitalisierung der Emittentin ▪ Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung der drei Darlehensnehmer/Drittpfandbesteller der SOZIALBAU Gruppe ▪ Finanzwirtschaftliche Kennzahlen der Emittentin als Zweckgesellschaft ▪ Aufgrund der Anleihekonstruktion ist der Wert der Besicherung über die Laufzeit der Anleihe nicht eindeutig verifizierbar ▪ Grad der Asset-Diversifikation

Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">▪ Partizipation an attraktiven Immobilien-Standort in Wien▪ Mietzins- und Wertsteigerungspotenzial durch das Asset Management und immobilien-spezifische Maßnahmen grundsätzlich vorhanden▪ Flexibilität durch wenig Status quo sichernde Negativverpflichtungen	<ul style="list-style-type: none">▪ Wert der Besicherung bei Liquidation zum Teil ungewiss▪ Vorrangige grundbücherliche Rechte/Dienstbarkeiten / Vorkaufsrecht der Mieter im Verwertungsfall▪ Leerstände und Mietausfälle▪ Miet- und Immobilienpreisentwicklung▪ Mietpreisbindung (Eventualrisiko)▪ Darlehensausreichungen / Bonitätsverschlechterung der Darlehensnehmer▪ Gerichtliche Abbestellung und/oder Pflichtverletzung des Treuhänders/ gemeinsamen Vertreters (Eventualrisiko)▪ Sicherstellung eines möglichen Finanzierungsbedarfs für Emissionskosten und zusätzliche Zinsen bei vorzeitiger Beendigung der Anleihe (Eventualrisiko)▪ Planabweichungen und Finanztiming▪ Ausfall von Schlüsselpersonen / Interessenkonflikte (Eventualrisiko)▪ Einhaltung behördlicher (Förder-)Auflagen▪ Ausreichender Versicherungsschutz▪ Verlust der GBV-Eigenschaft der Drittpfandbesteller (Eventualrisiko)▪ Rechtsänderungen (z.B. WGG, MRG, etc.)▪ Kein geschlossenes Gesamtfinanzierungskonzept (Eventualrisiko)▪ Sicherstellung der Sekundärmarktliquidität (Eventualrisiko)▪ Zinsänderungen▪ Steuerrechtsänderungen

Emissionsanalyse

4

Die Emissionsanalyse berücksichtigt den Zukunftserfolg und somit die Fähigkeit zur Bedienung der Gläubigeransprüche aus der Emission in Form von Zins- und Tilgungsleistungen. Um die prospektive Risikosituation der Emission zu beurteilen, wurden die wesentlichen Faktoren in Form von checklistengestützten Interviews geprüft. Unternehmensführung und leitende Mitarbeiter wurden mit Hilfe von standardisierten und auf die Emission zugeschnittenen Leitfäden befragt. Anschließend wurden die Ergebnisse vom Analystenteam in eine ratingrelevante Einschätzung transformiert. Über ausgewählte Ergebnisse der Emissionsanalyse wird zwecks Einschätzung des zukünftigen Risikos der Emission mit der ISIN: AT0000A11WC2, begeben von der Emittentin WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH, im Folgenden berichtet.

Die Ausgestaltung der Emission ist in verbindlicher Form aus den Anleihebedingungen nebst Anlagen ersichtlich. Die Anleihebedingungen nebst Anlagen (Treuhandvertrag, Pfandbestellungsurkunde und Grundbuchauszug) stellen ein integriertes Vertragswerk dar und bestimmen die Rechte und Pflichten aus der Anleihe und sind maßgeblich für die weitere Analyse, gleichwohl künftig auch weitere Faktoren Einfluss nehmen können, auf die im weiteren Verlauf näher eingegangen wird. Es werden im Speziellen Faktoren analysiert, welche die Rechte der Anleihegläubiger während der Laufzeit der Anleihe beeinflussen können. Dies sind im Wesentlichen Konstruktionsrisiken der Anleihe sowie spezifische Emittenten-, Mieter- und Immobilienrisiken neben Liquiditäts-, Inflations- und steuerlichen Risiken. Den Abschluss der Untersuchung bildet die Cashflow-Analyse der Emittentin unter Berücksichtigung der Erkenntnisse.

Emissionsmerkmale

4.1

Ein allfälliges Angebot für die hier analysierten Teilschuldverschreibungen erfolgt ausschließlich auf Grundlage einer Ausnahme von der Prospektspflicht nach Art 3 und Art 4 der Prospekttrichtlinie. In Österreich ist das Angebot demnach gemäß § Abs 1 Z 9 Kapitalmarktgesetz (KMG) von der Prospektspflicht befreit. Das Angebot erfolgt nur durch und auf Grundlage der Anleihebedingungen der Teilschuldverschreibungen samt Anlagen. Ein Informations-Memorandum wurde auskunftsgemäß nicht erstellt.

Bei der Anleihe handelt es sich um auf Inhaber lautende Teilschuldverschreibungen der Emittentin WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH. Auf Basis des § 2 Abs. 1 der Anleihebedingungen begründen die Teilschuldverschreibungen gegenüber den Anleihegläubigern unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und im Hinblick auf den Zins- und Rückzahlungsanspruch dinglich besicherte Verpflichtungen der Emittentin, die im gleichen Rang mit allen anderen, nicht nachrangigen und dinglich besicherten Verbindlichkeiten der Emittentin stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, die kraft Gesetzes Vorrang haben. Die Teilschuldverschreibungen sind untereinander gleichrangig. Die Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar. Die Teilschuldverschreibungen sind als integriertes Vertragswerk konstruiert. Die Teilschuldverschreibungen sind endfällig, vorzeitige Rückführungen sind in den Anleihebedingungen nicht terminiert.

Die Emission hat ein Gesamtvolumen von 20,0 Mio. EUR. Der Erlös aus der Anleihe ist maßgeblich und mittelbar für die anteilige (Re-)Finanzierung von drei Immobilien/Liegenschaften in Wien und einem Baurecht in Wien und mithin zur Strukturierung der objektspezifischen Finanzierung von Unternehmen der SOZIALBAU Gruppe im Ein-

klang mit dem WGG angedacht (vgl. Verwendung des Emissionserlöses). Die Emission der Anleihe sowie die Bestellung der Pfandrechte durch die Drittpfandbesteller erfolgen zu dem ausschließlichen Zweck, den Emissionserlös in Form von Darlehen an die Drittpfandbesteller zum Zweck der Finanzierung der auf den Liegenschaften und dem Bau-recht errichteten bzw. zu errichtenden geförderten Wohnbauten weiterzuleiten.

Unter Berücksichtigung von unternehmensseitig geschätzten Emissionskosten in Höhe von rd. 288 TEUR (ca. 1,44% des Emissionsvolumens) über die gesamte Laufzeit plant die Emittentin bei vollständiger Platzierung der Emission überschlägig einen Netto-Emissionserlös in Höhe von ca. 19.712 TEUR aus den hier analysierten Teilschuldverschreibungen. Es existiert keine Platzierungsgarantie, jedoch beabsichtigt ein Versorgungswerk (Pensionskasse) die Teilschuldverschreibungen vollständig auf eigene Order zu zeichnen. Auf dieser Basis kann von der Platzierung der Teilschuldverschreibungen ausgegangen werden kann (vgl. Verwendung des Emissionserlöses).

Die Emittentin begründet das Angebot der Teilschuldverschreibungen mit strategischen Überlegungen, die auch auf dem teils restriktiven Bankverhalten bei Großveranlagerungsrisiken basieren, auch wenn Sozialbau hiervon nicht betroffen sei. Der Grund für die Begebung der hier analysierten Anleihe ist im Einklang mit den Anlageerfordernissen des identifizierten Zeichnungsadressaten plausibel.

Zu Gunsten der hier analysierten Teilschuldverschreibungen besteht in technischer Sicht ein umfassendes Sicherheitskonstrukt, das insbesondere aus vier **erstrangig grundbücherlich zu bestellenden Singularhypotheken** auf drei Liegenschaften und einem Bau-recht der Drittpfandbesteller sowie obligatorischer Sicherheiten (sicherungsweise Abtretungen) der Drittpfandbesteller und Negativverpflichtungen der Emittentin besteht (vgl. Besicherung der Emission). Ein Gewinnausschüttungsverbot wurde nicht installiert. Basierend auf den Anleihebedingungen ist eine Aufstockung der hier analysierten Teilschuldverschreibungen bzw. des Emissionsvolumens auf über 20,0 Mio. EUR und mithin eine Verwässerung von zu bestellenden Sicherheiten explizit ausgeschlossen. Zur Wahrung der Rechte und Pflichten wurde am 25. September 2013 ein entsprechender Vertrag mit dem Treuhänder bzw. gemeinsamen Vertreter iSd. KurG geschlossen. Als **Treuhänder/gemeinsamer Vertreter** ist Dr. Michael Mauler, öffentlicher Notar in Wien, vorgesehen. Faktisch ist nach unserer Meinung über die Aufgaben des Treuhänders/gemeinsamen Vertreters auch eine Mittelverwendungskontrolle im weiteren Sinne installiert. Dem Treuhänder/gemeinsamen Vertreter obliegt die Verwaltung und Verwertung von Sicherheiten über die gesamte Laufzeit der Emission. Die Ansprüche der Anleihegläubiger auf Zinszahlungen und Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen werden (auch hierzu) an den Treuhänder/gemeinsamen Vertreter zum Inkasso abgetreten. Grundsätzlich besteht über die Laufzeit der Anleihe das Risiko der gerichtlichen Abbestellung von Dr. Michael Mauler als gemeinsamer Vertreter. Hierdurch wären insbesondere grundbücherlich bezogene Aufgaben in Vertretung für die Anleihegläubiger nicht mehr ausübbar. Auch auf Grund der dokumentierten Verpflichtungen zur unverzüglichen gerichtlichen Bestellung eines neuen gemeinsamen Vertreters gehen wir maximal von einem Eventualrisiko bei einer gerichtlichen Abbestellung des gemeinsamen Vertreters aus. Grundsätzlich besteht auch das Risiko, dass der Treuhänder/gemeinsame Vertreter seine gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen verletzt. Auch auf Grund seines Berufsstandes leiten wir hieraus maximal ein Eventualrisiko ab.

Als **Zahlstelle** ist die Erste Group Bank AG, Wien, benannt. Zeichnungssummen fließen auf das dort einzurichtende Konto. Die **Angebotsfrist** beginnt voraussichtlich am 27. September 2013 und endet am 30. September 2013. Die Emittentin kann den Angebotszeitraum im freien Ermessen verlängern oder verkürzen.

Die Anleihe soll in den **geregelten Freiverkehr bzw. Dritten Markt (MTF) der Börse Wien** einbezogen werden. Die beabsichtigte Fungibilität gründet auskunftsgemäß ausschließlich auf investmentseitige/regulatorische Voraussetzungen institutioneller Investoren. Dies ist grundsätzlich plausibel. Faktisch streben die institutionellen Investoren, an die das Angebot gerichtet ist, das Halten der Teilschuldverschreibungen bis Ende der Laufzeit an. Ein Market-Maker (Verträge mit einem Designated Sponsor, Spezialisten o.ä.) ist insbesondere vor diesem Hintergrund nicht installiert. Grundsätzlich können daher Liquiditätsanforderungen bestehen, um die Sekundärmarktliquidität aufrecht zu erhalten. Die Emittentin darf Teilschuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis kaufen. Die Emittentin verfügt faktisch nicht über eine fest installierte Finanzmittelreserve, sodass auch hierüber kein Handel und mithin liquiditätsunterstützende Maßnahmen abgeleitet werden können. Da die Teilschuldverschreibungen weder platziert sind, noch an einer Börse notieren, liegen keine Erfahrungswerte über Transaktionsvolumina und Kursschwankungen vor. Aussagen zu kursstützenden Maßnahmen und zur Fungibilität der Wertpapiere sind zum jetzigen Zeitpunkt nicht möglich und spekulativ. Im Regelfall sind die Transaktionsvolumina und mithin die Liquidität der Wertpapiere im Freiverkehr geringer als im geregelten Markt. Auch ist die Volatilität im Regelfall höher. Bei dauerhaft signifikant negativen Kursabweichungen oder bei Aussetzen des Handels sind auch Reputationsschäden möglich. Nach unserer Meinung ist ein Risiko hieraus grundsätzlich vorhanden, jedoch leiten wir insbesondere auf Grund der Qualität der Immobilien/Liegenschaften und des Baurechts und mithin des Marktwertes in Kombination mit der Erkenntnis, dass über die Laufzeit der Anleihe auf Grund der erwarteten Größenmerkmale der Emittentin keine Pflicht zur Prüfung des Jahresabschlusses bestehen soll, insgesamt aus diesem Sachverhalt maximal ein Eventualrisiko ab. Ausgehend von gestressten Szenarien ist darüber hinaus festzuhalten, dass im Verwertungsfall die Qualität und Verwertbarkeit der Assets für die Anleihegläubiger aus ökonomischer Sicht maßgeblich ist. Die Notationshöhe der zu Grunde liegenden Finanzierung an der Börse ist dabei nicht wesentlich.

Die **Emittentin** hat das **ordentliche Recht**, die Teilschuldverschreibungen sofort mit einer Frist von mindestens 30 Tagen zur vorzeitigen Rückzahlung **zu kündigen**, falls dies auf steuerliche Gründe zurückzuführen ist, die die Emittentin zur Zahlung von zusätzlichen Beträgen verpflichtet und die nicht durch das Ergreifen zumutbarer Maßnahmen vermieden werden können (§ 8 Abs. 1 der Anleihebedingungen). Die Rückführung erfolgt in diesem Fall zum Nennbetrag. Im genannten Fall sind Zinsen zeitanteilig geschuldet. Vor diesem Hintergrund besteht für den Anleger formell das Risiko, nicht den geplanten Zinsertrag aus der Anleihe über die originäre Laufzeit zu erhalten. Der Planungshorizont des Inhabers der Teilschuldverschreibung wird somit beeinträchtigt (Reinvestitionsrisiko), was nach jedoch unseren Kriterien bzw. strenger Auslegung des hier zu Grunde liegenden Vertragswerkes kein Ausfallereignis darstellt.

Den **Anleihegläubigern** steht **kein ordentliches Kündigungsrecht** zu. Erwähnenswerte außerordentliche Kündigungsgründe bestehen insbesondere bei Liquidation eines Drittpfandbestellers, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses oder einer Umstrukturierung und sämtliche Verpflichtungen aus diesen Teilschuldverschreibungen werden von der anderen oder neuen Gesellschaft übernommen (§ 9 Abs. 2 h der Anleihebedingungen). Auch können Anleihegläubiger außerordentlich kündigen, falls eine von einem (Schieds-)Gericht oder einer Verwaltungsbehörde endgültig rechtskräftig festgestellte Schuld der Emittentin mit einem Mindestbetrag in Höhe von 7,5 Mio. EUR nicht oder nicht in Gänze erfüllt wird und diese Nichterfüllung länger als 20 Bankarbeitstage andauert (§ 9 Abs. 2 d der Anleihebedingungen).

Auf Grund der Ausgestaltung als Fixed-Income Produkt besteht über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen das **Zinsänderungsrisiko** in einer Erhöhung der Zinsen vergleichbarer Kapitalanlagen, was zu einer geringeren Bewertung der Anleihe führt. Sofern der jeweilige Anleihezeichner seine Stücke jedoch nicht vor Fälligkeit veräußert, erfolgt die Rückzahlung der Anleihe (auch bei vorzeitiger Kündigung durch die Emittentin) auf Basis der Anleihebedingungen zum Nennwert.

Währungsrisiken sind nicht existent, da die gesamte Konstruktion auf EUR basiert. Anders als auf EUR lautende Mietverhältnisse sollen auskunftsgemäß nicht eingegangen werden können.

Insgesamt identifizieren wir eine spezielle Ausgestaltung der Anleihe bzw. des integrierten Vertragswerks. Diese ist allerdings auf Grund der Erfordernisse des WGG bewusst nicht über umfängliche, Status quo sichernde, Negativverpflichtungen vertraglich fixiert worden, damit die Emittentin in diesem speziellen Branchensegment die benötigte Flexibilität für die SOZIALBAU Unternehmensgruppe dauerhaft aufweisen kann. Positive und negative Effekte eines geschlossenen Finanzierungskonzepts auf Ebene der Emittentin (ringfenced-Lösung) stehen hier nach unserer Meinung ausgeglichen gegenüber. Die Verpflichtungen des Treuhänders/gemeinsamen Vertreters in Kombination mit einem nach unserer Meinung insgesamt klar definierten, integrierten Vertragswerk, lässt -bis auf die notwendige Flexibilität zwischen den beteiligten Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe- wenig Spielräume und Interpretationsmöglichkeiten für die Parteien zu, was sich faktisch positiv zu Gunsten der Berechtigten bzw. Anleihegläubiger niederschlägt. Dies gilt auch hinsichtlich der technischen Konstruktion.

Emittentin

4.2

Die **SOZIALBAU Unternehmensgruppe** (SOZIALBAU Gruppe) ist ein etablierter Marktteilnehmer am österreichischen Immobilienmarkt und insbesondere in Wien aktiv. Historisch konnten in verschiedensten Disziplinen der Immobilienwirtschaft Projekte realisiert werden. Ein entsprechender Track Record ist vorhanden und wird durch die Management-Expertise gefestigt. In strategischer Hinsicht ist die SOZIALBAU Gruppe als Bestandhalter aktiv. Die SOZIALBAU Gruppe besteht aus der SOZIALBAU gemeinnützige Wohnungsaktiengesellschaft (SOZIALBAU AG) als operativ tätige Obergesellschaft und den mit ihr gesellschaftlich oder vertraglich verbundenen Gesellschaften. Zu den gesellschaftlich verbundenen Unternehmen zählen beispielsweise die URBANBAU gemeinnützige Bau-, Wohnungs- und Stadterneuerungsgesellschaft m.b.H. (Urbanbau), die Erste gemeinnützige Wohnbau-Gesellschaft m.b.H., die Neuland gemeinnützige Wohnbau-Gesellschaft, die Gemeinnützige Industrie-Wohnungsaktiengesellschaft und die SB-Liegenschaftsverwertungs GmbH. Die WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (**WOFIN**) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der URBANBAU. Die SOZIALBAU AG sowie die URBANBAU werden seit 2012 in den Konzernabschluss der Vienna Insurance Group (VIG) einbezogen. Die SOZIALBAU AG hat beispielsweise mit den Gesellschaften WOHNBAU, gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung (WOHNBAU), VOLKSBAU, gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung (VOLKSBAU) und FAMILIE, gemeinnützige Wohn- und Siedlungsgenossenschaft registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung (FAMILIE) jeweils Betreuungs- und Verwaltungsverträge geschlossen. Die SOZIALBAU AG hat auch mit der WOFIN einen Betreuungsvertrag geschlossen. Die WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (WOFIN) dient in dieser Konstruktion ausschließlich als Finanzierungsvehikel für die verschiedenen gesellschaftlich oder vertraglich mit der SOZIALBAU AG verbundenen Unternehmen.

Auf Grund der Bestimmungen des WGG war eine derartige Auslagerung der Finanzierungsaktivitäten zur Realisierung strategisch motivierter Zielstellungen erforderlich. Die Gesellschaften SOZIALBAU AG, VOLKSBAU und WOHNBAU fungieren aus Sicht der Gläubiger der Teilschuldverschreibungen als Drittpfandbesteller (vgl. Besicherung der Emission). Die Drittpfandbesteller dürfen nur die im § 7 WGG bezeichneten Geschäfte betreiben. VOLKSBAU und WOHNBAU sind gemeinnützige Bauvereinigungen (GBV).

Vor dem obigen Hintergrund stellt die **WOFIN** als **Emittentin** der Teilschuldverschreibungen eine Zweckgesellschaft dar. Gegenstand des Unternehmens ist jegliche Tätigkeit im Sinne des § 7 WGG in der jeweils geltenden Fassung. Insbesondere fallen darunter die Zusammenstellung von Langfristfinanzierungen/Wohnbaudarlehen aus verschiedenen Finanzierungskomponenten auch unter Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten und deren Bereitstellung für die Finanzierung von Wohnbauten sowie die Verschaffung der dabei erforderlichen Sicherheiten. Die **Geschäftstätigkeit** der WOFIN als jüngst in 2012 gegründete Zweckgesellschaft ist faktisch ausschließlich auf die Finanzierung der Gesellschaften der SOZIALBAU Unternehmensgruppe ausgerichtet. Insbesondere hierüber soll die Berichtsgesellschaft künftig **Zinserträge** erzielen (vgl. auch Anlage A). Die Gesellschaft ist sehr schlank aufgestellt und hat keine Mitarbeiter. Die reine Finanzierungsfunktion soll auch künftig beibehalten werden. Eine signifikante Erhöhung des Overheads ist planerisch nicht erkennbar bzw. beabsichtigt (vgl. Entwicklung und Ausblick).

Die **Finanzierung** der Emittentin ist vor den genannten Rahmenbedingungen jeweils zweckgebunden und wird entsprechend an die Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe weitergereicht. Im Rumpfgeschäftsjahr 2012 hat die Emittentin derartige Finanzierungsgeschäfte erstmalig durchgeführt (vgl. Anlage A). Mit der hier geplanten Anleihe in Höhe von 20 Mio. EUR soll der strategische Ansatz stringent fortgeführt werden. Faktisch ersetzt die Anleihe klassisch erstrangig besicherte Immobilienkredite. Die Voraussetzungen wurden hierzu durch die zuständige Magistratsabteilung MA50 geschaffen, die entsprechenden Zusicherungen liegen vor. Mit den hier analysierten Teilschuldverschreibungen wird faktisch eine Umfinanzierung der hypothekarisch besicherten Kredite über einen langfristigen Zeitraum angestrebt. Entsprechend des auf die österreichische bzw. Wiener Immobilienwirtschaft ausgerichteten Geschäftszwecks wird es künftig auf Werterhaltungen/-steigerungen, insbesondere resultierend aus Immobilienmaßnahmen, dem Asset-Management und der Vermietung bzw. dem Mietmanagement ankommen, um die Ansprüche der Gläubiger der Teilschuldverschreibungen über die Laufzeit bedienen zu können. Die gesellschaftsrechtlich formell erforderlichen Beschlüsse für die Anleihe liegen bei Anleihebegebung auskunftsgemäß vor.

Die Berichtsgesellschaft hat keine Tochtergesellschaften sowie Beteiligungen und ist derzeit und nach den wirtschaftlichen Planungen über die Laufzeit der Anleihe im Einklang mit derzeit gültigen Gesetzen nicht prüfungspflichtig. Die Emittentin hat dafür Sorge zu tragen, dass die Drittpfandbesteller die ihnen jeweils gehörigen Liegenschaften bzw. das Baurecht nicht veräußern (vgl. Besicherung der Emission). Weitergehende, Status quo sichernde Negativverpflichtungen (z.B. Verschuldungsgrenze, Belastungsverbot, Sicherheitenbestellungsverbot, Beteiligungsverbot, Gewinnausschüttungsverbot, etc.) wurden im Zuge der geplanten Teilschuldverschreibungen nicht implementiert. Dies ist der erforderlichen Flexibilität der WOFIN als Finanzierungs-Vehikel für die SOZIALBAU Gruppe geschuldet. Grundsätzlich sind Risiken aus vernachlässigten Negativverpflichtungen nicht auszuschließen, allerdings beschränkt sich die Geschäftstätigkeit der Emittentin auf den § 7 WGG.

Die SOZIALBAU Gruppe verfügt insbesondere im gemeinnützigen/sozialen Wohnungsbau über eine langjährige Unternehmenshistorie und Erfahrung, das erforderliche Know-How, die relevanten Kompetenzen im Asset- und Facility-Management sowie das entsprechende Kontakt- und Finanzierungsnetzwerk, um die hier analysierte Zweckgesellschaft zielgerichtet aufzusetzen, erforderliche immobilienpezifische Maßnahmen und das Vermietungsmanagement durchzuführen und das Anlagevermögen nach ökonomischen Kriterien grundsätzlich nachhaltig im Sinne der Investoren zu betreiben/zu bewirtschaften.

Verwendung des Emissionserlöses

4.3

Den Emissionserlös in Höhe von 20,0 Mio. EUR vereinnahmt die Erste Group Bank AG als erste Zahlstelle und leitet diesen an den Treuhänder/gemeinsamen Vertreter weiter. Auch in Bezug auf die Verwendung des Emissionserlöses nimmt der Treuhänder/gemeinsame Vertreter zentrale Aufgaben wahr. Die Verwendung des Emissionserlöses unterliegt auf Grund der Bestimmungen des Treuhandvertrags faktisch der Mittelverwendungskontrolle durch den Treuhänder/gemeinsamen Vertreter. Der Emissionserlös ist vom Treuhänder/gemeinsamen Vertreter in konkret dokumentierter Weise und Reihenfolge zu verwenden. Der Treuhänder/gemeinsame Vertreter hat gemäß Treuhandvertrag den Emissionserlös spesen- und abzugsfrei an die Zahlstelle zurückzuzahlen, sofern das **Mindestemissionsvolumen** innerhalb der Angebotsfrist nicht vollständig gezeichnet wird bzw. innerhalb der Angebotsfrist nicht ausreichend verbindliche Angebote zur Zeichnung von Teilschuldverschreibungen in Höhe des Mindestemissionsvolumens abgegeben werden. Die Emission der analysierten Teilschuldverschreibungen unterliegt daher der beschriebenen Auflage. Szenarien bei Minderplatzierungen sind mithin ausgeschlossen. Sofern die Anleihe gemäß § 3 Abs. 2 der Anleihebedingungen **vorzeitig beendet** wird, ist der Emissionserlös frei von Spesen und jeglichen Abzügen vollständig vom Treuhänder/gemeinsamen Vertreter an die Zahlstelle zurück zu überweisen. Die vorzeitige Beendigung tritt ein, falls die vier erstrangigen Singularhypotheken in Höhe von summiert 20,0 Mio. EUR nebst 3,00% Jahreszinsen nicht bis zum 4. April 2014 einverleibt werden können und/oder falls die Bestellung des gemeinsamen Vertreters nicht bis zum 4. Januar 2014 gerichtlich genehmigt wurde. (Anmerkung: Die gerichtliche Genehmigung erfolgte mit Beschluss des Handelsgericht Wien vom 26. September 2013).

Sowohl bei **Nicht-Erreichen des Mindestemissionsvolumens als auch bei vorzeitiger Beendigung** der Teilschuldverschreibungen sind den Zeichnern auf Grund der obigen Ausführungen die zu diesem Zeitpunkt beim Treuhänder liegenden Emissionserlöse faktisch vollständig zurückzuzahlen. Bei vorzeitiger Beendigung fallen gemäß § 4 Abs. 4 der Anleihebedingungen Zinsen vom Ausgabetag bis 4. April 2014 an. Zudem könnten Emissionserlöse zwischenzeitlich angelegt und hierüber Zinserträge generiert werden. In diesem Falle gehen wir bei saldierter Betrachtung davon aus, dass die SOZIALBAU Gruppe eine interne Lösung für den möglicherweise entstehenden Finanzierungsbedarf zur Deckung der Zinsansprüche der Anleihegläubiger bis zum 4. April 2014 findet. Die Wahrscheinlichkeit für die dargestellte, vorzeitige Beendigung ist nach unserer Meinung sehr gering, sodass wir -unter Berücksichtigung der Schwere- diesbezüglich maximal von einem Eventualrisiko ausgehen.

Ausgehend von dem nach unserer Meinung sehr realistischen Szenario der Vollplatzierung der hier analysierten Teilschuldverschreibungen, der gerichtlichen Genehmigung der Bestellung des gemeinsamen Vertreters und deren Wirksamkeit über die erforderlichen Grundbucheintragen und der Fähigkeit zur Eintragung der Singularhypotheken

jeweils im ersten Geldrang ist der Emissionserlös in Form von Darlehen an die Drittpfandbesteller zum Zweck der Finanzierung der auf den Liegenschaften und dem Baurecht errichteten bzw. zu errichtenden geförderten Wohnbauten weiterzuleiten (vgl. auch Emittentin). Faktisch werden diese nach unserem Kenntnisstand derzeit neben den öffentlichen Mitteln aus dem Finanzmittelbestand der SOZIALBAU Gruppe finanziert. Ausgehend von den uns vorliegenden, geänderten Zusicherungen der Magistratsabteilung für die drei Liegenschaften und für das Baurecht werden die vier Darlehen, die kombiniert finanziert werden, an die Drittpfandbesteller ausgereicht. Kombiniert bedeutet, dass maßgeblich die Mittel aus der Anleihe sowie faktisch weitere Finanzmittelbestände an die Drittpfandbesteller zum Zweck der Finanzierung der geförderten Wohnbauten bzw. der drei Liegenschaften und des Baurechts ausgereicht werden. Faktisch werden somit insgesamt 28.639 TEUR an die Drittpfandbesteller ausgereicht. Hiervon entfallen demnach 20.000 TEUR auf die Anleihe und 8.639 TEUR auf den Finanzmittelbestand. Letzterer wird auf Basis des Liquiditätsausgleichs zwischen diversen Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe der Emittentin zur Verfügung gestellt. Faktisch sollen die Finanzmittel von der VOLKSBAU zur Verfügung gestellt werden. Im Detail werden die Darlehen zu je 3,1% p.a. wie folgt von der Emittentin an die Drittpfandbesteller/Darlehensnehmer bereitgestellt:

Drittpfandbesteller/Darlehensnehmer	Darlehen in TEUR	Davon Anleihefinanzierung in TEUR	Davon weitere Finanzierung in TEUR
SOZIALBAU AG	7.681	5.600	2.081
VOLKSBAU	8.625	6.300	2.325
WOHNBAU	6.029	4.300	1.729
WOHNBAU	6.304	3.800	2.504
Summe	28.639	20.000	8.639

Die den Drittpfandbestellern bereitgestellten Darlehen sind in den jeweiligen Zusicherungsänderungen des Landes Wien hinsichtlich der erstrangigen Besicherung zu Gunsten der hier analysierten Anleihegläubiger entsprechend kenntlich gemacht. Hierüber ist faktisch der erforderliche Rangrücktritt des Landes Wien und mithin eine wesentliche Voraussetzung zur Eintragung der erstrangig grundbücherlichen Pfandrechte ersichtlich.

Die geplante Verwendung des Emissionserlöses ist nach unserer Meinung grundsätzlich plausibel. Faktisch der überwiegende Teil des Emissionserlöses soll in der SOZIALBAU Gruppe zur teilweisen (Re-)Finanzierung der drei Liegenschaften und des Baurechts verwandt werden (vgl. Immobilienanalyse). Dies erfolgt insbesondere gegen Stellung von Sicherheiten (vgl. Besicherung der Emission). Der Treuhänder/gemeinsame Vertreter nimmt hinsichtlich der Verwendung des Emissionserlöses und insgesamt in der Konstruktion der hier geplanten bzw. analysierten Anleihe eine wesentliche Stellung ein. Faktisch ist nach unserer Meinung über die Aufgaben des Treuhänders/gemeinsamen Vertreters auch eine Mittelverwendungskontrolle im weiteren Sinne installiert. Dem Treuhänder/gemeinsamen Vertreter obliegt die Verwaltung und Verwertung von Sicherheiten über die gesamte Laufzeit der Emission. Für die als Sicherheit dienenden und Cashflows generierenden Liegenschaften/Baurechte besteht über die Laufzeit kein Blindpool-Risiko. In Bezug auf die Ausreichung von Finanzmitteln als Darlehen an die Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe bestehen auf Basis des integrierten Vertragswerks und der Tätigkeiten als GBV diverse Restriktionen. Nach unserer Meinung verbleibt daher aus diesem Sachverhalt insgesamt maximal ein Eventualrisiko (vgl. Emittentin).

Besicherung der Emission

Die Teilschuldverschreibungen sind mit vier **erstrangig dinglich/grundbücherlich zu bestellenden Singularhypotheken iHv. summiert 20,0 Mio. EUR zzgl. 3,00% Jahreszinsen** (das Pfandrecht) zu Gunsten der Berechtigten (Anleihegläubiger) zu besichern. Die grundbücherliche/hypothekarische Besicherung der Anleihe erfolgt auf der einen integrierten Bestandteil bildenden Pfandurkunde, des Treuhandvertrags und der Anleihebedingungen. Die Besicherung der Anleihegläubiger im ersten Geldrang ist dabei faktisch auf Basis der vorliegenden Zusicherungsänderungen des Landes Wien (Magistratsabteilung 50) für die als dingliche Sicherheit dienenden Liegenschaften bzw. das Baurecht abzuleiten. Auf Basis dieser Zusicherungsänderungen ist der Nachrang der erhaltenen öffentlichen Finanzmittel festzustellen. Der Sicherungszweck ist stets die Besicherung der Ansprüche der Anleihegläubiger. Die Emission der Anleihe sowie die Bestellung der Pfandrechte durch die Drittpfandbesteller erfolgen zu dem ausschließlichen Zweck, den Emissionserlös in Form von Darlehen an die Drittpfandbesteller zum Zweck der Finanzierung der auf den Liegenschaften und dem Baurecht errichteten bzw. zu errichtenden geförderten Wohnbauten weiterzuleiten. Die vier Singularhypotheken in Höhe von summiert 20,0 Mio. EUR sind auf den drei Liegenschaften und dem Baurecht der Drittpfandbesteller durch den Treuhänder/gemeinsamen Vertreter wie folgt einzuverleiben (vgl. Immobilienanalyse und vgl. Emissionsmerkmale):

- Einverleibung einer **Singularhypothek** in Höhe von nominal **5.600.000 EUR zzgl. 3% Zinsen p.a.** ob der im Eigentum der SOZIALBAU AG stehenden Liegenschaft 3609 des Grundbuchs 01101 Favoriten, Bezirksgericht Favoriten, Grundstücksnummer 135/90, mit der Liegenschaftsadresse 1110 Wien, **Hackergasse 7 / Antonie-Alt-Gasse 16 / Sonnwendgasse 27** (die "Hypothek A");
- Einverleibung einer **Singularhypothek** in Höhe von nominal **6.300.000 EUR zzgl. 3% Zinsen p.a.** ob der im Eigentum der VOLKSBAU reg.Gen. stehenden Liegenschaft EZ 3612 des Grundbuchs 01101 Favoriten, Bezirksgericht Favoriten, Grundstücksnummer 150/3, mit der Liegenschaftsadresse 1110 Wien, **Sonnwendgasse 25 / Hackergasse 6** (die "Hypothek B");
- Einverleibung einer **Singularhypothek** in Höhe von nominal **4.300.000 EUR zzgl. 3% Zinsen p.a.** ob der im Eigentum der WOHNBAU reg.Gen. stehenden Liegenschaft EZ 6683 des Grundbuchs 01613 Leopoldau, Bezirksgericht Floridsdorf, Grundstücksnummern 1914/2 (KG 01613 Leopoldau) und 914/4 (KG 01616 Stammersdorf), mit der Liegenschaftsadresse 1210 Wien, **Grellgasse 9** (die "Hypothek C");
- Einverleibung einer **Singularhypothek** in Höhe von nominal **3.800.000 EUR zzgl. 3% Zinsen p.a.** ob dem Baurecht der WOHNBAU reg.Gen. bis 31. März 2112 mit der EZ 1030 des Grundbuchs 01609 Jedlesee, Bezirksgericht Floridsdorf ob der im Eigentum des Chorherrenstift Klosterneuburg, Stiftsplatz 1, 3400 Klosterneuburg, stehenden Liegenschaft EZ 1027 des Grundbuchs 01609 Jedlesee, Bezirksgericht Floridsdorf, Grundstücksnummer 8 (KG 01609 Jedlesee), mit der Liegenschaftsadresse 1210 Wien, **Überfuhrstraße 65** (die "Hypothek D").

Die als Sicherheit dienenden Liegenschaften und das Baurecht stellen auf Ebene der Drittpfandbesteller nur einen Teil der operativen Tätigkeiten dar. Auch auf Ebene der Emittentin stellen die zum Zweck der teilweisen Finanzierung an Drittpfandbesteller auszureichenden Kredite/Darlehen nur einen Teil der operativen Tätigkeiten (vgl. Emittentin).

Der **Verkehrswert** der als Sicherheit für die Anleihegläubiger dienenden Liegenschaft/Immobilie (vgl. Immobilien) ist nicht auf Basis von externen Verkehrswertgutachten ermittelbar, da für die relevanten Liegenschaften und das Baurecht keine derartigen Gutachten erstellt wurden. Dies ist der Tatsache geschuldet, dass für die Geschäftstätigkeit der SOZIALBAU Gruppe derartige Gutachten bislang nicht erforderlich sind. Die Unternehmen der SOZIALBAU Gruppe gehen vom Kostenansatz (Grund & Boden + Errichtungskosten) aus, der durch das WGG vorgeschrieben ist. Dies ist maßgeblich für die Erlangung der objektspezifischen Gesamtfinanzierung. Dieser Ansatz ist nach Managementangaben deutlich vorsichtiger als ein Verkehrswertgutachten für vergleichbare, neu errichtete Immobilien/Liegenschaften. Die **Gesamtkosten** der vier Immobilien/Liegenschaften werden summiert mit rd. **58.007 TEUR** beziffert. Der Kostenansatz ist unsererseits als Ersatz für Verkehrswertgutachten im Rahmen der Analyse hinreichend. Auf Basis der Gesamtkosten ist das **LTV** (Loan-to-Value) demnach mit rd. **34,48%** zu beziffern. **Ersatzsicherheiten** dürfen nicht gestellt werden, das als Sicherheit dienende „Immobilien-/Liegenschaftsportfolio“ ist über die Laufzeit der geplante Anleihe unveränderbar (vgl. Immobilien). Demnach ist über die Laufzeit der Anleihe **kein Blind-Pool-Risiko** existent.

Die Emittentin hat darüber hinaus **obligatorische Sicherheiten** zur Besicherung der Ansprüche auf Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen und Zinszahlungen von den Drittpfandbestellern erhalten. Zu den obligatorischen Sicherheiten zählen

- die Abtretung ihrer Eigentümeransprüche gegenüber den die Liegenschaften und das Baurecht derzeit und/oder künftig verwaltenden Hausverwaltungen auf Auszahlung der für die Drittpfandbesteller vereinnahmten Nettomietentgelte (Annuitätenanteile gemäß WGG) an die Anleihegläubiger,
- die Abtretungen aller bestehenden und künftigen Mietzinsforderungen und Nutzungsentgelte (inkl. Ansprüche aus Wertsicherungsklauseln, gemäß WGG Annuitätenanteile) gegen alle derzeitigen und künftigen Mieter und Nutzer der Liegenschaften und des Baurechts,
- die Abtretungen von Zahlungen aus Versicherungen für die Immobilie (Gebäudeversicherung).

Im Falle der Insolvenz der Emittentin kann der Insolvenzverwalter von dem gesetzlichen **Absonderungsrecht** Gebrauch machen bzw. wird der Treuhänder/gemeinsame Vertreter faktisch dieses Recht gegenüber dem Insolvenzverwalter geltend machen. Der Verwertungserlös aus der dinglichen Sicherheit (Pfandrecht) steht somit ausschließlich den Gläubigern der hier analysierten Teilschuldverschreibungen zu. Für die abgetretenen Rechte bzw. die obligatorischen Sicherheiten gilt Ähnliches. Der Wert der Besicherung zu Gunsten der Gläubiger der hier analysierten Teilschuldverschreibungen über die gesamte Laufzeit ist zum Teil ungewiss, was in der Regel vornehmlich auf immobilienmarktspezifische Risiken (Mietvertragsrisiken, Leerstandsquoten, Preise für Immobilien, Eigentumsbegründungen etc.) zurückzuführen ist. Im Verwertungsszenario ist davon auszugehen, dass auf Grund des Vorkaufsrechts der Mieter (im WGG geregelt) -sofern dies ein Mieter in den vier relevanten Liegenschaften ausübt- zunächst Wohnungseigentum begründet werden muss. Vor diesem Hintergrund fallen die Kosten der Verwertung diesbezüglich vergleichsweise hoch aus, was in unseren Szenarien (s.u.) berücksichtigt wurde.

Basierend auf den obigen Ausführungen kann ein konkreter Verwertungserlös für die als Sicherheit dienenden Liegenschaften und das Baurecht nicht ermittelt werden und bedarf im Worst Case entsprechender Korrekturen. Überschlägig gehen wir hinsichtlich der bei Vollplatzierung der Teilschuldverschreibungen als Sicherheit dienenden Liegenschaften und des Baurechts in gestressten Szenarien (mid-case) von Risikoabschlägen auf die Gesamtkosten in Höhe von durchschnittlich 10-15% aus. Im Best-Case Szenario gehen wir maximal von einem 5%igen und im Worst-Case-Szenario maximal von einem 25-40%igen Risikoabschlag auf die Liegenschaften und das Baurecht über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen aus (Anmerkung: Ausgehend von Verkehrswertgutachten würden ceteris paribus die Risikoabschläge in sämtlichen Szenarien höher ausfallen). Nach unseren Berechnungen ergeben sich für die beschriebenen Szenarien über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen Verwertungserlöse die ausreichen, um die hier analysierten, erstrangig pfandrechlich besicherten Teilschuldverschreibungen vollständig an die Berechtigten zurückzuführen. Über die risikoorientierten und entsprechend gewichteten Szenarien **berechnen wir ein durchschnittliches LTV von ca. 53,1%** über die Laufzeit der Anleihe, was maßgeblich für unsere Ratingeinschätzung ist. Das Sicherheitenportfolio zeigt auf Basis unserer Analysen eine sehr gute Stressresistenz und lässt isoliert insgesamt eine nahezu bestmögliche Einschätzung zu. Allerdings besteht das Sicherheitenportfolio faktisch aus „nur“ vier Wohngebäudekomplexen und ist mithin hinsichtlich des Streuungs-/Diversifizierungsgrads limitiert. Diese Einschätzung wird in technischer Hinsicht über die erstrangig grundpfandrechliche Besicherung hinaus durch die obligatorisch zu bestellenden Sicherheiten und die installierte Negativverpflichtungen für die Emittentin gestützt. Auch die Liquiditätsreserve in Höhe von 1,0 Mio. EUR eines Drittpfandbestellers bis zur Fertigstellung des Objekts „Grellgasse“ wirkt positiv.

Immobilienanalyse

4.5

Als Sicherheit für die hier analysierten Anleihegläubiger sollen auf Basis des integrierten Vertragswerks drei Liegenschaften und ein Baurecht von insgesamt drei Drittpfandbestellern, allesamt Unternehmen der SOZIALBAU Gruppe, dienen (vgl. Besicherung der Emission). Hierauf wurde in weitestgehend vergleichbaren Größenordnungen jüngst je ein Wohngebäudekomplex errichtet. Es handelt sich dabei um **wohnwirtschaftlich** genutzte Gebäudekomplexe. **Verkehrswerte** der drei Liegenschaften und des Baurechts können in Ermangelung von externen Verkehrswertgutachten nicht ermittelt werden. Die als Ersatz dienenden **Gesamtkosten** (Grundkosten + vorläufige Baukosten) betragen auf Basis der zur Verfügung gestellten Unterlagen summiert rd. **58.007 TEUR**.

Die vier **wohnwirtschaftlich genutzten Gebäudekomplexe** befinden sich in **Wien** bzw. zwei sind im 10ten Wiener Bezirk und zwei weitere im 21ten Wiener Bezirk lokalisiert. Summiert weisen diese eine Nutzfläche von rd. 28.726 qm nebst Stellplätzen auf. Wichtige Eckdaten zu den Liegenschaften/Immobilien stellen sich wie folgt dar:

Eigentümer	Adresse	Anzahl Wohnungen	Nutzfläche in qm	Grundkosten in TEUR	Vorläufige Baukosten in TEUR	Geplanter Bezug
SOZIALBAU AG	Hackergasse 7	89	7.850	2.386	14.000	1.8.2013
VOLKSBAU	Sonnwendgasse 25	97	8.909	2.521	15.780	1.10.2013
WOHNBAU	Grellgasse 9	67	5.902	1.448	11.020	1.12.2013
WOHNBAU	Überfuhrstr. 65	62	6.065	152	10.700	1.4.2013
Summe		315	28.726	6.507	51.500	

Auf den Liegenschaften/dem Baurecht wurden die Wohngebäude jüngst neu errichtet bzw. werden neu errichtet. Als Neubauten können die Objekte als State of the Art in der relevanten Objektklasse klassifiziert werden. Einzelne Objekte sind als Niedrigenergiehaus oder als Passivhaus mit entsprechenden Be- und Entlüftungssystemen konzipiert. Einzig die Grellgasse 9 war zum Analysezeitpunkt noch nicht gänzlich bzw. zu ca. 90% fertig gestellt. Für mögliche mit der Errichtung bzw. bis zur Fertigstellung dieses Objekts verbundenen Risiken hält die Eigentümerin eine Liquiditätsreserve von 1 Mio. EUR vor. In Bezug auf bauliche Risiken verweisen wir insbesondere auf die Gewährleistungsverpflichtungen. Sämtliche derzeit erforderliche Genehmigungen liegen nach Managementangaben vor. Hinsichtlich der Baukosten ist grundsätzlich ein sensibler Umgang festzustellen, der auch von öffentlicher Stelle entsprechend der beantragten Finanz-/Fördermittel verifiziert wird.

Die in Verkehrswertgutachten üblicherweise dokumentierten Wertminderungen durch z.B. Altlasten und/oder Rechte/Dienstbarkeiten liegen in Ermangelung von Verkehrswertgutachten nicht vor. Das Management versicherte uns, dass keine Wertminderungen durch Altlasten oder Bodenkontaminationen bekannt sind. Zwar ist für die Liegenschaft Überfuhrstraße 65 eine Eintragung im Verdachtsflächenkataster gegenständlich, jedoch bestätigt das vorliegende technische Gutachten vom 22.5.2012 keine gesundheitsschädlichen Messwerte, sodass das Gebäude bereits fertig gestellt ist. Auch ist hier die Drittpfandbestellerin nicht Eigentümerin des Grund und Bodens. Grundbücherlich eingetragene sowie außerbücherliche, wesentlich wertmindernde Rechte/Dienstbarkeiten sind nach Managementangaben ebenfalls nicht wertmindernd einzupreisen. In Bezug auf das Baurecht weisen wir insbesondere auf die entsprechend vorrangige grundbücherliche Eintragung zu Gunsten des Baurechtsgebers hin. Insgesamt scheint die Darstellung über derartige, wesentliche Wertminderungen, auch im Abgleich mit den vorliegenden Grundbuchauszügen, plausibel, sodass wir aus diesem gesamten Sachverhalt (Wertminderungen) zum Analysezeitpunkt maximal ein Eventualrisiko ableiten und entsprechend in unseren Szenarioanalysen angemessen berücksichtigen (vgl. Besicherung der Emission).

Nach Managementangaben sind die Wohneinheiten der vier relevanten Wohngebäudekomplexe im Einklang mit den Bestimmungen des WGG an die einzelnen Mieter bereits weitestgehend vergeben. Das Mietpreisniveau liegt unter dem Marktpreisniveau, was aus ökonomischer Sicht mittels günstiger staatlicher Finanzierungen möglich ist. Faktisch geht das Management somit bereits von der Vollvermietung der vier Objekte aus. Basierend auf den übermittelten Mietzinslisten ist dies plausibel. Leerstände sind dementsprechend nicht vorhanden. Über die gesamte SOZIALBAU Gruppe ist die nachhaltige Leerstandsquote äußerst gering. Die Wartezeit für eine Wohnung wird überschlägig mit ca. 2 Jahren angegeben. Die Mieterstruktur der hier relevanten Objekte ist gekennzeichnet durch eine große Anzahl von Wohnungsmietern. Nennenswerte systemische Mieterbonitätsrisiken bzw. Mietausfälle gibt es auskunftsgemäß nicht, was auch die langjährige Performance der SOZIALBAU Gruppe zeige. Die Mietverträge unterliegen den Bestimmungen und Gestaltungsmöglichkeiten des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes (WGG) und des Mietrechtsgesetzes (MRG). Basierend auf den exemplarisch zur Verfügung stehenden Mietverträgen wurde hinsichtlich der Veranschlagung des Erhaltungs- und Verbesserungsbeitrag (EVB) bzw. faktisch von mieterseitigen Instandhaltungsbeiträgen von Beginn an Gebrauch gemacht. Der Grundbetrag muss nie zurückgezahlt werden, auch wenn er binnen zehn Jahren nicht verwendet wird. Entsprechend der Bestimmungen des WGG ist die Entwicklung der Netto-Mieten bei Neu- und Wiedervermietungen wertgesichert. Grundsätzlich gilt eine Mietpreisbindung von 10 Jahren. Die Netto-Kalt-Gesamtmiete (Annuität gemäß WGG) für die vier Objekte (vor MwSt) wird bei Vollvermietung aktuell mit rd. 1,7 Mio. EUR p.a. beziffert. Die zu entrichtende Annuität umfasst darüber hinaus die Betriebskosten sowie einen Instandhaltungsbeitrag auf Basis des WGG. Diese

Posten sind in den Netto-Kaltmieten noch nicht enthalten. Die Anfangsrendite wird mit ca. 4% bis 4,5% beziffert.

Insgesamt kann das als Sicherheit von Drittpfandbestellern der SOZIALBAU Gruppe dienende Portfolio, bestehend aus vier Wohngebäudekomplexen bzw. aus drei Liegenschaften sowie einem Baurecht nach unserer Meinung durchaus als ausgewogen und attraktiv angesehen werden. In technischer Hinsicht liegt eine auskömmliche Diversifizierung anhand der Anzahl der Assets nicht vor. Erforderliche öffentlich rechtliche Genehmigungen liegen auskunftsgemäß für die analysierte Liegenschaften und das Baurecht vollständig vor. Lokalisiert in Wien kann die Lage der Immobilien im adressierten Segment als gut bis sehr gut bezeichnet werden. Auf Basis mikro- und makroökonomischer Prognosen halten wir im Bedarfsfall auch zwischenzeitlich möglicherweise erforderliche Wiedervermietungen für realisierbar. Die Qualität der Immobilien ist als Neubauten mit entsprechender Bausubstanz als State of the Art in dieser Objektklasse zu bezeichnen. Das Baukostenbudget ist auf Grund der gemeinnützigen Ausrichtung limitiert und wird faktisch überwacht. Die Mietvertragsstrukturen des relevanten Sicherheitsportfolios sind branchenüblich im Einklang mit gesetzlichen Regelungen ausgestaltet. Dies umfasst auch die Potenziale aus Mietzinsindexierung. Ein geringeres Mietpreisniveau wird bspw. durch günstige staatliche Finanzierungen kompensiert, um eine auskömmliche Wirtschaftlichkeit zu ermöglichen. Ökonomisch vertretbare Drittverwendungsmöglichkeiten sind nach unserer Meinung faktisch nicht gegeben. Über das erprobte Asset-/Facility-Management der SOZIALBAU Gruppe soll die Werthaltigkeit des Immobilienportfolios über die Anleihelaufzeit bestätigt werden.

Entwicklung und Ausblick

4.6

Das **Geschäftsmodell** der Emittentin orientiert sich im Kontext der SOZIALBAU Gruppe an der bedarfsgerechten, anteiligen Finanzierung der zuzuordnenden Gesellschaften bzw. der Wohnbauprojekte im Einklang mit den Bestimmungen des § 7 Wohnungsgemeinnützigkeitengesetz (WGG, vgl. Unternehmensstruktur). Es hängt aufgrund der Tätigkeit im Immobiliensektor und der verfolgten strategischen Ausrichtung über die Laufzeit der Teilschuldverschreibungen faktisch von den Vermietungserlösen (Annuitäten) für die wohnwirtschaftlich genutzten Flächen und den Werterhaltungs-/Wertsteigerungsmöglichkeiten auf Ebene der darlehensnehmenden Gesellschaften ab. In diese Betrachtung eingebunden ist die Ausreichung von Darlehen an Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe (inkl. betreuter Unternehmen). Die Emittentin hat kein Sachanlagevermögen. Über die Ausreichung von Darlehen soll die Emittentin entsprechende Zinserträge und Tilgungsanteile generieren, um hiermit ihren Verpflichtungen nachzukommen. Ein möglicher Liquiditätsausgleich über verschiedene Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe (inkl. WOFIN) in Höhe von bis zu 20 Mio. EUR kann hierbei zwischenzeitlich als Überbrückung dienen.

Seit der Gründung im **Rumpfgeschäftsjahr 2012** ist die Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin als Finanzierungsvehikel durch erste Geschäftsvorfälle im größeren Ausmaß gekennzeichnet (vgl. Anlage A). So wurden im Rahmen der Wiener Wohnbauinitiative (Wiener Call) zwei langfristige, endfällige Landesdarlehen in Höhe von summiert ca. 76,7 Mio. EUR (Laufzeit 22. April 2022, Zinssatz 3,90% p.a., Zinstermin 20.4. eines jeden Jahres) aufgenommen und an verschiedene Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe gegen Stellung entsprechender Sicherheiten der Darlehensnehmer (Höchstbetragshypotheken iHv. summiert rd. 84,2 Mio. EUR) ausgereicht. Hierdurch konnte die SOZIALBAU Gruppe faktisch einen signifikanten Abschlag auf die jeweiligen Valuta generieren. Die Darlehensnehmer haben ihrerseits Zinsen und Tilgungen

vierteljährlich an die WOFIN zu entrichten. Unter Berücksichtigung von mittelfristigen Verbindlichkeiten gegenüber der VOLKSBAU (rd. 11,4 Mio. EUR) und kurzfristigen Verbindlichkeiten (rd. 1,5 Mio. EUR für Zinsen) beträgt das gesamte Fremdkapital somit rd. 89,6 Mio. EUR zum 31.12.2012 (vgl. Anlage A). Das Stammkapital in Höhe von 1 Mio. EUR wurde vom Gesellschafter URBANBAU bar einbezahlt. Zum 31.12.2012 bestehen keine sonstigen finanziellen Verpflichtungen. Im Rumpfgeschäftsjahr 2012 weist die WOFIN einen Jahresüberschuss in Höhe von rd. 150 TEUR aus. Es wurde ein uneingeschränktes Testat abgegeben. Basierend auf dem vorläufigen **Zwischenabschluss** für das **erste Halbjahr vom 1.1.-30.6.2013** weist die WOFIN einen Periodenüberschuss iHv. rd. 177 TEUR bzw. mithin einen Bilanzgewinn von rd. 327 TEUR aus. Da keine neuen Geschäftsvorfälle hinzugekommen sind, stellen sich auch die bilanziellen Strukturen gegenüber dem Bilanzstichtag 31.12.2012 nahezu unverändert dar. Insgesamt konnten die gesamten Verbindlichkeiten auf rd. 87,98 Mio. EUR reduziert werden. Die Reduzierungen entfallen insbesondere auf die Verbindlichkeiten gegenüber der VOLKSBAU. Auf **Jahressicht 2013** zeigen die Planungen mit der Emission der hier analysierten Anleihe in Höhe von 20 Mio. EUR und weiterer Mittel aus dem Liquiditätsausgleich die Ausweitung der Aktivitäten.

Basierend auf dem freiwilligen Prüfbericht zum 31.12.2012 liegt im Einklang mit dem Unternehmensreorganisationsgesetz (URG) nach §22 URG ein **gesetzlich vermuteter Reorganisationsbedarf bei der Berichtsgesellschaft** vor, da die Eigenkapitalquote kleiner als 8% und die fiktive Entschuldungsdauer größer als 15 Jahre ist. Der Wirtschaftsprüfer hat nach § 273 Abs. 2 UGB seine Redepflicht ausgeübt. Daraus ergeben sich keine Haftungsfolgen für die Geschäftsführung gemäß URG, da es sich bisher um eine freiwillige Abschlussprüfung handelt. Bereits basierend auf den weitestgehend fortgeschriebenen Unternehmensplanungen ist auch künftig mit einem nachhaltigen Unterschreiten der URG-Kennzahlen und damit der Ausübung der diesbezüglichen Redepflicht durch einen Wirtschaftsprüfer zu rechnen. Die geplanten Größenordnungen der Emittentin (z.B. Umsatz- und Mitarbeiterentwicklung) werden nicht dazu führen, dass die Berichtsgesellschaft die Verpflichtung zur Durchführung einer Jahresabschlussprüfung haben wird. Vor diesem Hintergrund ist über die Laufzeit der Anleihe jährlich von der freiwilligen Erstellung der Jahresabschlussprüfung auszugehen. Auf Basis des derzeit geltenden Rechts sind aus der freiwilligen Prüfung für die Geschäftsführung künftig keine Haftungsproblematiken ersichtlich. Insgesamt konstatieren wir aus dem gesamten beschriebenen Sachverhalt zum Analysezeitpunkt maximal ein Eventualrisiko.

Bei isoliert quantitativer Betrachtung wird die Bonität der Emittentin im Einklang mit den vorliegenden, fortschreibenden Planungen auch künftig tendenziell im ausreichenden Bereich liegen. Die wirtschaftliche Entwicklung der WOFIN ist abhängig von der Entwicklung der Darlehensnehmer. Unter Berücksichtigung der Bonitäten der wesentlichen Darlehensnehmer der WOFIN sowie unter Berücksichtigung des Liquiditätsausgleichs zwischen den Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe zeigt sich insgesamt eine verbesserte Bonitätseinschätzung. Hierbei ist berücksichtigt, dass bei sämtlichen Geschäftsvorfällen vertraglich sichergestellt sein soll, dass das Liquiditätsrisiko aus nicht fristenkongruenter Finanzierung der WOFIN (Darlehensvergabe vs. Refinanzierung) bei den Darlehensnehmern verbleibt. Sofern die WOFIN Anleihe wider Erwarten nicht platziert werden kann, ist die Finanzierung auf Ebene der jeweiligen Darlehensnehmer auch auf Basis vorheriger Zusagen der Magistratsabteilung faktisch gesichert. Mit Blick auf die **Rückzahlung der Anleihe** ist nach unserer Meinung über das Asset Management, die Vermietungstätigkeiten sowie die Nachfrageentwicklungen von der Wertbeständigkeit der als Sicherheit dienen Liegenschaften/des Baurechts bis zur Fälligkeit der Anleihe in 2025 auszugehen. In Kombination mit dem Beleihungsauslauf der analysierten Anleihe erscheint bei dieser isolierten Betrachtung die Refinanzierung/Anschlussfinanzierung der hier analysierten Anleihe zum jetzigen Zeitpunkt realisierbar. Die Rückführung der Anleihe kann

planerisch bereits aus dem Liquiditätsausgleich zwischen den Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe erfolgen, was ein übergeordnetes und abgestimmtes Finanzmanagement über die SOZIALBAU Gruppe voraussetzt.

Fazit

4.7

Ein allfälliges Angebot für die hier analysierten Teilschuldverschreibungen erfolgt ausschließlich auf Grundlage einer Ausnahme von der Prospektspflicht nach Art 3 und Art 4 der Prospekttrichtlinie. In Österreich ist das Angebot demnach gemäß § Abs 1 Z 9 Kapitalmarktgesetz (KMG) von der Prospektspflicht befreit. Das Angebot erfolgt nur durch und auf Grundlage der Anleihebedingungen der Teilschuldverschreibungen samt Anlagen und richtet sich auskunftsgemäß an einen ausgewählten Investor in Österreich. Ein Informations-Memorandum wurde auskunftsgemäß nicht erstellt. Er erfolgt keine Billigung im Sinne einer Prospekttrichtlinie.

Das Investment erfolgt faktisch in Unternehmen der SOZIALBAU Gruppe und ist durch ein unveränderbares Wohnimmobilienportfolio gekennzeichnet (kein Blind-Pool), das sich aus drei Liegenschaften und einem Baurecht zusammensetzt. Die Mietverträge unterliegen den Bestimmungen des MRG und des WGG. Ersatzsicherheiten dürfen nicht bestellt werden. Die Teilschuldverschreibungen sind insbesondere gekennzeichnet durch ein erstrangig pfandrechtliches Besicherungsstruktur der Drittpfandbesteller und weiterer (obligatorischer) Sicherheiten der Drittpfandbesteller sowie Negativverpflichtungen der Emittentin. Ausschließlich den Anleihegläubigern stehen als Berechtigten bei Insolvenz der Emittentin die Sicherheiten zur Verwertung zu. Ein Treuhänder/gemeinsamer Vertreter iSd. KurG nimmt für die Anleihegläubiger die Rechte aus den Sicherheiten wahr. Die Verpflichtungen des Treuhänders/gemeinsamen Vertreters in Kombination mit einem nach unserer Meinung insgesamt klar definierten, integrierten Vertragswerk, lässt -bis auf die notwendige Flexibilität zwischen den beteiligten Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe- wenig Spielräume und Interpretationsmöglichkeiten für die Parteien zu, was sich faktisch positiv zu Gunsten der Berechtigten bzw. Anleihegläubiger niederschlägt. Dies gilt auch hinsichtlich der technischen Konstruktion. Die kurz-, mittel- und langfristigen Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen sind insgesamt als stabil einzuordnen. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Berichtsgesellschaft wird sich bei rein quantitativer Betrachtung nach unserer Meinung auch künftig maximal im ausreichenden bis befriedigenden Bereich etablieren können. Allerdings ist die Berichtsgesellschaft bedingt durch die Erfordernisse des WGG als ein derartiges Finanzierungsvehikel installiert. Diese isolierte Sichtweise ist auf Grund der vielfältigen Verflechtungen auf die gesamte SOZIALBAU Gruppe auszuweiten.

Wir gehen auf Grund der guten Lagen der vier Wohngebäudekomplexe in Wien marktseitig von der entsprechenden Nachfrage in diesem Segment mit hoher Wahrscheinlichkeit von guten Vermietungsquoten aus, was wiederum Sicherheit für die Objekt-Rentabilität auf Ebene der Drittpfandbesteller und mithin implizit teilweise für die operative Entwicklung der Berichtsgesellschaft bietet. Die wirtschaftliche Entwicklung der Emittentin ist abhängig von Zinserträgen aus ausgereicherter Darlehen an Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe und damit verbundener Risikogrößen. Stabilisierend wirkt in diesem Zusammenhang die nachhaltig stabile Entwicklung der operativen und bilanziellen Strukturen der Drittpfandbesteller. Flankiert wird diese durch eine Liquiditätsreserve eines Drittpfandbestellers der SOZIALBAU Gruppe zur Abdeckung von Risiken bis zur geplanten Fertigstellung einer Immobilie in 2013. Auch besteht zwischen verschiedenen Gesellschaften der SOZIALBAU Gruppe inkl. der Berichtsgesellschaft die Möglichkeit zur Schaffung eines Liquiditätsausgleichs bis zu 20 Mio. EUR.

Insbesondere die Qualität der neu errichteten Bestandsimmobilien bzw. Wohngebäudekomplexe, der Mieter-Mix, die Vermietungsquoten und die Drittverwendungsmöglichkeiten sowie grundsätzliche Immobilienmarkt- und -preisentwicklungen können künftig zu veränderten Risikoabschlägen führen und die Einschätzung des Ratings ändern. Zudem sind Gesetzgebungsrisiken existent, auch wenn von einem gewissen Bestandsschutz auszugehen ist. Auch hat die anleihespezifische Restlaufzeit in Kombination mit Finanzierungsalternativen Einfluss auf das Rating. Dies hat wiederum insgesamt Einfluss auf die Werthaltigkeit der zu Gunsten der Anleihegläubiger eingeräumten Sicherheiten. Rein technisch ist nach unserer Meinung insgesamt ein geeignetes Sicherungskonstrukt zu Gunsten der Anleihegläubiger etabliert. Wir weisen explizit darauf hin, dass grundsätzlich die Werthaltigkeiten über die Laufzeit der Anleihe und somit auch das Rating über die Laufzeit der Anleihe ändern kann.

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 beurteilen wir die Emission mit der ISIN: AT0000A11WC2 unter Berücksichtigung von szenariobasierten, risikoadjustierten Loan-to-Value(LTV)-Größen mit einem Rating von **AA+**. Die Emission weist **somit eine sehr gute Güte** auf.

Anlage A: Strukturierte Bilanz/Gewinn- und Verlustrechnung
 WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH

Anlage A

strukturierte Aktiva per 31.12.	2012 EUR Rumpfbjahr
Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	
Anzahlungen auf immaterielles Vermögen	
sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	
Immaterielles Vermögen	---
Grundstücke, Bauten	
Maschinen, technische Anlagen	
Betriebs- und Geschäftsausstattung	
Anzahlungen und Anlagen im Bau	
Sachanlagevermögen	---
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	
Ausleihungen an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	38.547.968,27
Wertpapiere des Anlagevermögens	
sonstige Ausleihungen und Finanzanlagen	52.189.067,99
Finanzanlagen	90.737.036,26
Anlagevermögen	90.737.036,26
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	
Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Beteiligungen	
sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	
mittelfristiges Umlaufvermögen (RLZ über 1 Jahr)	---
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	
fertige und unfertige Erzeugnisse und Handelswaren	
geleistete Anzahlungen	
sonstige Vorräte	
Vorratsvermögen	---
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	
Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Beteiligungen	
sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	
Wertpapiere des Umlaufvermögens	
flüssige Mittel	23.657,96
aktive Rechnungsabgrenzung	
monetäres Umlaufvermögen (RLZ bis 1 Jahr)	---
Umlaufvermögen	23.657,96
Bereinigte Bilanzsumme	90.760.694,22

WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (Emittentin)

strukturierte Passiva per 31.12.	2012 EUR Rumpfbjahr
Nennkapital	1.000.000,00
- eigene Anteile	
+ Kapitalrücklagen	
+ Gewinnrücklagen	
+ Minderheitsanteile am Eigenkapital	
+ sonstiges Eigenkapital	
+ Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag	
+ Bilanzgewinn / Bilanzverlust	150.135,58
bilanzielles Eigenkapital	1.150.135,58
- ausstehende Einlage	
- aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert	
- selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände	
- Forderungen gegen Gesellschafter	
- aktive latente Steuern	
+ steuerfreie Zuschüsse	
+ Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter mit EK- Charakter	
+ Hybridkapital	
+ passive latente Steuern	
bereinigtes Eigenkapital	1.150.135,58
Pensionsrückstellungen	
Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter	
Anleihen	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	
steuerpflichtige Zuschüsse	
sonstige Verbindlichkeiten	76.682.667,52
langfristiges Fremdkapital (RLZ über 5 Jahre)	76.682.667,52
Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter	
Anleihen	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	
sonstige Verbindlichkeiten	11.354.420,93
mittelfristiges Fremdkapital (1 bis 5 Jahre)	11.354.420,93
Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen	53.725,00
Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter	
Anleihen	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	
erhaltene Anzahlungen	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	
sonstige Verbindlichkeiten	1.519.745,19
passive Rechnungsabgrenzung	
kurzfristiges Fremdkapital (bis 1 Jahr)	1.573.470,19
Fremdkapital	89.610.558,64
Bereinigte Bilanzsumme	90.760.694,22

WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (Emittentin)

strukturierte Gewinn- und Verlustrechnung 8.2.-31.12.	2012 EUR Rumpfsjahr
Umsatzerlöse	1.772.719,23
Bestandsveränderung (+ / -)	---
andere aktivierte Eigenleistungen	---
Gesamtleistung	1.772.719,23
Aufwand für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	---
Aufwand für bezogene Leistungen	---
Rohertrag	1.772.719,23
sonstige betriebliche Erträge	---
davon sonstige nicht operative Erträge	
davon betriebsfremd	
davon periodenfremd	
davon Zuschreibungen	
Löhne und Gehälter	---
soziale Abgaben, Altersversorgung	---
Abschreibungen inkl. Firmenabschreibung	---
sonstige betriebliche Aufwendungen	23.878,08
davon sonstige nicht operative Aufwendungen	
davon betriebsfremd	
davon Einstellung in SoPo	
davon periodenfremd	
Betriebsergebnis	1.748.841,15
Erträge / Aufwendungen aus Beteiligungen	---
Erträge aus anderen Wertpapieren	---
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	4.062,88
Abschreibungen auf Finanzanlagen	---
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	1.552.723,70
Finanzergebnis	-1.548.660,82
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	200.180,33
außerordentliche Erträge	---
außerordentliche Aufwendungen	---
außerordentliches Ergebnis	0,00
Gesamtergebnis	200.180,33
Steuern vom Einkommen und Ertrag	50.044,75
sonstige Steuern	---
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	150.135,58

WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH (Emittentin)

Anlage B: Disclaimer

Anlage B

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

Anlage C: Kontaktdaten

Anlage C

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 2131 / 109-626
Telefax +49 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

WOFIN Wohnungsfinanzierungs GmbH
Lindengasse 55
A-1070 Wien

Telefon +43 1 52 195-0
Telefax +43 1 52 195-212
E-Mail: info@sozialbau.at
www.sozialbau.at

Geschäftsführer:
Dr. Bernd Rießland, Andrea Washietl
FN 375315i, HG Wien