

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

PV - Invest GmbH (Konzern)		Rating: <b>BB-</b>	PD 1-jährig: <b>2,00%</b>
		Erstellt am:	16.10.2013
Creditreform ID:	9090143209	Gültig bis max.:	15.10.2014
Geschäftsführer:	Mag. Günter Grabner	Mitarbeiter:	1
		Gesamt- leistung 2012:	rd. 2,72 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Erneuerbare Energien		

#### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der PV - Invest GmbH ein Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen

### Zusammenfassung

Die PV - Invest GmbH mit Sitz Velden am Wörther See entwickelt Finanzierungsconzepte für den Erwerb von Photovoltaik-(PV)-Anlagen, erwirbt diese und betreibt über ihre Tochtergesellschaften derzeit ein PV-Portfolio von sieben Anlagen in Italien und Slowenien mit einer Gesamtkapazität i.H.v. rd. 6 MWp. Im Geschäftsjahr 2012 hat die PV - Invest GmbH einen Konzernumsatz i.H.v. 2,89 Mio. € (Vorjahr (Vj.) 1,36 Mio. €) und einen Konzernjahresüberschuss i.H.v. 0,56 Mio. € (Vj. 0,33 Mio. €) erzielt.

PV - Invest GmbH Konzernabschluss per 31.12. (UGB)	Strukturbilanz/GuV	
	2012 IST	2011 IST
Bilanzsumme	16.961 T€	14.261 T€
Eigenkapitalquote	6,70%	4,14%
Gesamtleistung	2.719 T€	1.437 T€
Jahresüberschuss	333 T€	563 T€
Gesamtkapitalrentabilität	5,10%	5,45%
Umsatzrentabilität	21,30%	63,47%
Cashflow zur Gesamtleistung	34,11%	--

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

#### Strukturinformationen

Die PV - Invest GmbH ist die Muttergesellschaft des PV - Invest Konzerns und ist in der Solarbranche tätig. Gesellschafter ist die Managementkompetenz UB-Unternehmensberatung GmbH. Alleingesellschafter der Managementkompetenz UB-Unternehmensberatung GmbH ist Herr Mag. Günter Grabner.

Wesentlicher Gegenstand der Berichtsgesellschaft ist das Eingehen von Beteiligungen im In- und Ausland an Unternehmen, die Strom aus erneuerbaren Energiequellen (Sonne) produzieren. Hierbei werden insbesondere Beratungsleistungen im Hinblick auf die Finanzierung von Gesellschaften zur Produktion von Elektroenergie

gie aus Solaranlagen erbracht. Dabei soll sie wie in der Vergangenheit nur fertig entwickelte Projekte kaufen und finanzieren.

Die PV - Invest GmbH hat diverse Tochtergesellschaften in Österreich, welche größtenteils zu 100% von ihr gehalten werden. Diese halten wiederum die Betriebsgesellschaften, welche die Solaranlagen im Anlagevermögen halten. Die Enkelgesellschaften befinden sich in dem jeweiligen Land, in dem die Solaranlage installiert. Insgesamt ist die Struktur der Berichtsgesellschaft klar und übersichtlich gegliedert.

### **Markt, Produkte**

Die PV - Invest GmbH agiert ausschließlich als Stromproduzent im Bereich der Solarenergie. Über eine eigene Produktion für Komponenten einer Photovoltaikanlage oder die Projektierung und den Aufbau von PV-Anlagen verfügt die PV - Invest GmbH nicht. Sie betreibt über ihre Tochtergesellschaften/Enkelgesellschaften Photovoltaik-Anlagen, welche aus der Erzeugung und dem anschließenden Verkauf des produzierten Stroms Umsätze generieren. Die dabei erzielten Stromverkaufspreise sind durch länderspezifische Einspeisevergütungen über einen bestimmten Zeitraum festgeschrieben.

Das derzeitige Portfolio der PV - Invest GmbH umfasst insgesamt sieben Solar-Anlagen, davon fünf in Italien und zwei in Slowenien. Die Gesamtkapazität beläuft sich auf 6 MWp. Der von ihnen produzierte Strom wird nach staatlich fixierten Einspeisetarifen für 20 bzw. 15 Jahre vergütet.

Den gesamten PV-Markt betrachten wir momentan als einen wachsenden, aber sich noch in der Entwicklung befindlichen Markt. Die PV - Invest GmbH konzentriert sich vor allem auf Märkte mit einer festen Einspeisevergütung über einen langjährigen Zeitraum. Aufgrund der derzeitigen Entwicklungen in der gesamten Solarbranche sehen wir diese einem erhöhten Risiko ausgesetzt und schätzen Geschäftstätigkeiten in dieser derzeit als schwierig an. Zu differenzieren ist hier allerdings zwischen den jeweiligen Stufen der Wertschöpfungskette. Das Kerngeschäft der PV - Invest, der Betrieb von bzw. die Stromproduktion aus PV-Anlagen, ist im Vergleich zur Herstellung von Komponenten, Projektierung und Errichtung jedoch vergleichsweise geringeren Risiken ausgesetzt. Das Risiko der Änderung von rechtlichen Rahmenbedingungen, welche in jüngster Zeit auf politischer Ebene vermehrt diskutiert wurde, scheint jedoch zu steigen.

### **Strategie**

Ziel der PV - Invest GmbH ist es, ein geographisch diversifiziertes größeres Bestandsportfolio an Solaranlagen aufzubauen, indem in erster Linie auf bestehende, bereits Strom produzierende Anlagen in Italien, die derzeit am Markt zu günstigen Konditionen angeboten werden, zurück gegriffen werden soll. Daneben werden vor allem Anlagen in Slowenien und Frankreich favorisiert. Während die Finanzierung bisher immer projektbezogen erfolgte, soll das Wachstum nunmehr über die Emission einer Anleihe auf Ebene der Berichtsgesellschaft für mehrere Projekte finanziert werden. Dadurch soll den Investoren eine bessere Risikostreuung sowie eine verbesserte Liquidität geboten werden.

Mittelfristig sollen etwa 150 Mio. EUR in ein Eigenportfolio an PV-Anlagen investiert werden. Die Mittel aus der geplanten Anleihe werden als Anschubfinanzierung in Form von Eigenkapital den jeweiligen Zweckgesellschaften zur Verfügung gestellt. Direkte Projektierungsrisiken können im Wesentlichen ausgeschlossen werden, da die PV - Invest GmbH nur fertig entwickelte Projekte von ihren Partnern oder Dritten erwirbt.

Die Strategie der PV - Invest GmbH ist nachvollziehbar und plausibel. Ob das Wachstum in dem geplanten Tempo und der angestrebten Größenordnung umgesetzt werden kann, hängt maßgeblich von der Verfügbarkeit finanzieller Mittel ab. Aufgrund des insgesamt volatilen Solarmarktes (Preise für Komponenten, gesetzliche Rahmenbedingungen) halten wir die geographische Diversifizierung für sinnvoll, wenn auch damit spezifische und zum Teil unbeeinflussbare Länderrisiken verbunden sind.

### **Rechnungswesen/Controlling**

Das Rechnungswesen der PV - Invest sowie ihrer Tochtergesellschaften wird extern über eine Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft erbracht. Aktuelle Daten der jeweiligen Solaranlagen werden über externe Dienstleister (meteocontrol und ENcome Energy) täglich aktuell und online-basiert zur Verfügung gestellt. Unerwartete Störungen und damit evtl. verbundene Leistungsausfälle werden durch die Dienstleister

überwacht und können dadurch zeitnah behoben werden. Das Projektcontrolling der jeweiligen Solaranlagen halten wir daher für gut ausgebaut.

Die Planung der PV - Invest beinhaltet das aktuelle Portfolio an PV-Anlagen und unterstellt die Stromproduktion über die Zeit sowie die planmäßige Tilgung der Finanzverbindlichkeiten. Zusätzliche Investitionen (mit Ausnahme von Ersatzinvestitionen) und Finanzierungen werden nicht unterstellt. Aufgrund der guten Planbarkeit von Stromerlösen, bedingt durch die fixe Vergütung, wurde der Plan 2012 unter Berücksichtigung der at-equity Bilanzierung der KPV Project IV Srl. erreicht. Für das Jahr 2013 rechnet die Geschäftsführung mindestens mit einer Planerreicherung.

Eine konsolidierte Planung, welche ebenfalls die geplante (neue) Anleihe berücksichtigt, existiert nicht. Alternativ wurde eine Planung erstellt, welche die Anleihe separat darstellt. Diese geht von einem Emissionsvolumen i.H.v. 40 Mio. € (10 Mio. € davon vorzeitig kündbar) aus und unterstellt durchschnittlich eine 70%ige Bankenfinanzierung der jeweiligen PV-Anlagen (bzw. der dahinter stehenden Projektgesellschaften), so dass ein Gesamtinvestitionsvolumen von rd. 133 Mio. € angestrebt wird. Gemäß Planungen kann die gesamte Anleihe aus dem operativen Geschäft (Annahme: EBITDA/Investitionsvolumen rd. 13% pro PV-Anlage) innerhalb der Laufzeit zurückgeführt werden. Aus unserer Sicht hat die Planung eher Modellcharakter, da sie zum einen auf der Vollplatzierung basiert als auch losgelöst vom übrigen Konzern betrachtet werden muss.

Insgesamt erachten wir das Rechnungswesen und Controlling für die derzeitige Unternehmensgröße als ausreichend an. Bei wachsender Unternehmensgröße bedingt durch ein vergrößertes PV-Anlagen-Portfolio steigen die Anforderungen ebenfalls.

## Finanzen

Derzeit ist der PV - Invest Konzern über einen Mix aus Bankdarlehen und Anleihen finanziert. Die Finanzierung der PV-Anlagen bzw. der haltenden Obergesellschaften erfolgt grundsätzlich über eine Bank. Der von der PV - Invest zu erbringende Eigenkapitalanteil, welcher für die Finanzierung einer Solaranlage erforderlich ist, wird über die Emission von Anleihen abgebildet, welche bisher projektspezifisch aufgelegt wurden. Finanzierungsnehmer sind größtenteils die österreichischen Tochtergesellschaften der PV - Invest, welche sowohl die Bankdarlehen aufnehmen als auch als Emittentin der Anleihen fungieren. Die so aufgenommenen Mittel werden über (Gesellschafter-)Darlehen an die Enkelgesellschaften der PV - Invest in Italien und Slowenien weitergereicht..

Die bereinigte Eigenkapitalquote konnte zum 31.12.2012 im Vergleich zum Vorjahr u.a. durch den erzielten Jahresüberschuss leicht gesteigert werden, beträgt zum Ende des Jahres 2012 aber lediglich 6,7% (Vj. 4,14%), was 1,137 Mio. € (Vj. 0,591 Mio. €) entspricht.

Die wesentliche Finanzierung machen Bankdarlehen mit Tilgungskomponente i.H.v. insgesamt 11,256 Mio. € aus, welche überwiegend zur Finanzierung der PV-Anlagen dienen. Diese sind, wie üblich bei der Finanzierung von PV-Anlagen, langfristig ausgestaltet und haben Laufzeitenden zwischen 2023 und 2028. Insgesamt sind vier Anleihen mit Restlaufzeiten von über 5 Jahren und einem Volumen von insgesamt 3,5 Mio. € zum 31.12.2012 ausgewiesen. Als kurzfristige Finanzierungsquelle, hauptsächlich für den operativen Betrieb der PV - Invest, ist ebenfalls eine Betriebsmittellinie mit einem Rahmen von 0,3 Mio. € enthalten. Neben dem Betriebsmittelkredit verfügt die PV - Invest GmbH (Berichtsgesellschaft) über keine weiteren Finanzierungen.

Zum 30.06.2013 sind die Bilanzrelationen in etwa gleich geblieben. Die Eigenkapitalquote hat sich durch den Halbjahresüberschuss leicht, auf 7,5%, erhöht. Das bilanzierte Anleihevolumen stieg um 0,35 Mio. €.

Die uns vorgelegte Liquiditätsplanung weist einen Horizont bis April 2014 auf und zeigt sowohl die Liquiditätsentwicklung jeder Einzelgesellschaft als auch hochaggregiert zur Berichtsgesellschaft. Sie weist unserer Ansicht nach keine wesentlichen liquiden Reserven auf, der Betriebsmittelkredit ist über die angezeigte Laufzeit teilweise ausgenutzt. Finanzierungsoptionen ergeben sich durch noch nicht platzierte Anleihen i.H.v. summiert 0,5 Mio. €. Liquiditätsrisiken sind unserer Meinung nach hier dennoch grundsätzlich existent, sofern Einnahmen aus der Stromerzeugung geringer ausfallen als geplant. Dem entgegen wirken die festen Ein-

speisevergütungen, welche für die Anlagen sowohl in Italien als auch Slowenien für die eingespeiste Strommenge gezahlt werden. Das Ausfallrisiko der Stromabnehmer kann grundsätzlich als gering eingeschätzt werden. Sofern die PV-Anlagen genug Strom produzieren sollte die Bedienung von Zins und Tilgung (sowohl für Anleihe als auch Bankdarlehen) somit möglich sein. Dies zeigt auch der positive Cashflow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit. Zudem verringern sich die Darlehensbeträge (gemäß Tilgungsplan) über die Laufzeit, was die finanziellen Überschüsse über die Laufzeit erhöht.

Gegenüber Zinsrisiken hat sich die PV - Invest durch Zinsswaps über die Laufzeit abgesichert. Wesentliche Debitorenrisiken sind auf Konzernebene aufgrund der fixen Einspeisevergütung nicht existent. Auf Ebene der Berichtsgesellschaft waren zum 31.12.2012 Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen existent. Zum 31.08.2013 bestanden keine offenen Forderungen.

## Risiken

Die zentrale Risikoverantwortung für den PV - Invest Konzern liegt beim Geschäftsführer. Somit liegt bei ihm ebenfalls die Verantwortung für die Risikoidentifikation, -analyse, -bepreisung und anschließender Vermeidung bzw. Verminderung. Die Geschäftsführung begegnet mit einer umsichtigen Unternehmensführung den Risiken zweckentsprechend. Ein dokumentiertes Risikomanagement sowie weitere Kontrollinstanzen sind allerdings nicht existent. Gerade im Hinblick auf die geplante Anleihebegebung sehen wir hier Nachholbedarf.

Aufgrund der sehr schlanken Struktur des PV - Invest Konzerns sehen wir ein signifikantes Schlüsselpersonenrisiko. Bei einem längeren Ausfall der Schlüsselperson Hr. Grabner sehen wir vor allem im Hinblick auf die geplante Anleiheplatzierung und die damit nötig werdenden Investitionen in PV-Anlagen Risiken, die einen Fortbestand des Unternehmens bzw. die Fähigkeit zur Bedienung von Zins und Tilgung gefährden könnten. Vertretungsregeln in operativer Hinsicht sowie auf Gesellschafterebene sind installiert, inwieweit diese ausreichend sind, bleibt abzuwarten. Grundsätzlich sehen wir in diesem Risiko einen ratingbeschränkenden Faktor.

Des Weiteren leiten wir folgende externe und interne Risiken für PV - Invest GmbH ab:

- Ausfall/Wegfall der Schlüsselperson
- Änderungen der politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen in Zielmärkten / (Rückwirkende) Änderung bereits zugesagter Fördertarife
- Anlagedruck bei vollständiger (geplanter) Anleiheplatzierung (Eventualrisiko) / Ambitionierte Planungen
- Zukünftige Fehlinvestitionen
- Wettbewerb auf Investorenmenseite um lukrative Solarprojekte
- Geringere Leistungsfähigkeit der PV-Anlagen, z.B. durch geringere Sonneneinstrahlung und/oder durch Unter-Plan Performance der PV-Anlagen
- Höhere Instandhaltungskosten der PV-Anlagen / Notwendigkeit von zusätzlichen Investitionen
- Ausfall wichtiger Systempartner / Durchsetzung von Regressansprüchen
- Hoher Leverage, u.a. durch geplante Anleihe sowie Ausweitung des Portfolios und der damit verbundenen zweckgebundenen bankenseitigen Fremdfinanzierung
- Steuerliche Risiken / Steuerrechtsänderungen / Betriebsprüfungen
- Auslandsrisiken
- Versicherungsrisiken
- Nicht projektspezifisch und fristenkongruente geplante Neuausrichtung der Finanzierung über eine Anleihe
- Funktionierende Kapitalmärkte zur Refinanzierung der geplanten Anleihe
- Branche noch nicht etabliert

## Aktuelle Entwicklung

Das Geschäftsjahr 2012 hat der PV - Invest Konzern positiv abgeschlossen und konnte den Umsatz signifikant steigern. Grund hierfür war der erstmalige ganzjährige Betrieb der italienischen PV-Anlagen. Seit dem Jahr 2013 sind alle PV-Anlagen im Vollbetrieb.

Im ersten Halbjahr 2013 wurden keine neuen Projekte akquiriert. Für das erste Halbjahr 2013 wurde erstmals ein konsolidierter Halbjahresabschluss aufgestellt. Zum 30. Juni 2013 betrug der Konzernumsatz 1,440 Mio. €. Das EBIT belief sich auf 0,649 Mio. €, das EBT betrug 0,225 Mio. €. Es wurde ein Konzernhalbjahresüberschuss i.H.v. 0,264 Mio. € erzielt. Laut Aussage des Managements haben sich die Umsätze bisher nach Plan entwickelt, zum Jahresende 2013 wird von mindestens einer Erreichung (in Bezug auf Umsatz und Jahresüberschuss) der Planung ausgegangen, ergebnisseitig soll diese übertroffen werden. Gemäß der Planung für 2013 (welche Mitte 2012 erstellt wurde) geht die PV - Invest GmbH (Konzern) von Umsatzerlösen i.H.v. 2,745 Mio. € aus und einem Jahresüberschuss i.H.v. 0,008 Mio. €. Gemäß Planung erreichen die Zinsaufwendungen für bestehende Kredite mit rd. 1,024 Mio. € ihr Maximum (auf Basis der bestehenden Verträge) und reduzieren in Zukunft (unter Annahme des gleich bleibenden Portfolios) aufgrund der jährlichen Tilgungsraten deutlich.

PV - Invest GmbH (Konzern), in Mio. €	2011 Ist	2012 Plan	2012 Ist	06/2013 YtD	2013 Plan	2014 Plan
Umsatz	1,362	3,047	2,894	1,440	2,745	2,861
EBITDA	1,232	2,237	1,745	0,949	2,069	2,149
EBIT	1,078	1,419	1,150	0,649	1,233	1,313
EBT	0,871	0,561	0,541	0,225	0,215	0,345
EAT	0,563	0,314	0,333	0,141	0,008	0,136

Um die weitere Geschäftsentwicklung voranzutreiben und den bereits eingeschlagenen Weg fortzuführen plant die PV - Invest die Emission einer Anleihe bzw. zweier Anleihen mit einem Gesamtvolumen von bis zu 40 Mio. €. Mit diesem Schritt weicht die PV - Invest von ihrer bisherigen Finanzierungsstrategie ab, welche im Wesentlichen projektspezifische Finanzierungen vorsah. Begründet wird die Strategie mit dem derzeit hohen Angebot an am Netz angeschlossenen Solarparks, welche zum Verkauf stehen, und dem Bedarf der Investoren nach entsprechender Liquidität der Anleihen. Das Anleihkapital soll hierbei wiederum als eigenkapitalähnliche Komponente in den jeweiligen Projektgesellschaften fungieren. Bankdarlehen stellen die weitere Finanzierungskomponente dar. Grundsätzlich sind die Projekte aufgrund der Art der Finanzierung einem erhöhten Risiko hinsichtlich Zins- und Tilgungsleistungen ausgesetzt, da bei (starken) negativen Planabweichungen keine Reserven bestehen. Ergänzend ist hinzuzufügen, dass beim Betrieb von Kraftwerken aus dem Bereich erneuerbare Energien die Debitorenrisiken hinsichtlich der Abnahme des Stroms stark begrenzt sind. Zum einen ist die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls der Stromabnehmer als gering einzuschätzen, zum anderen sorgen langfristige fixe Einspeisevergütungen für eine relativ gute Planbarkeit der zukünftigen Einnahmen.

Wichtig wird es sein, entsprechend rentable Projekte zu akquirieren, welche neben Zins und Tilgung für die Bankdarlehen ebenfalls Zins und Tilgung für die Anleihe erwirtschaften können, da im Gegenteil zu „klassischen“ Eigenkapitalfinanzierungen ein fester Zins und (je nach Ausgestaltung der Anleihe) ein Tilgungsanspruch der Anleihe besteht. Die vom Unternehmen dargestellte „Stand-Alone“-Anleiheplanung zeigt, dass u.a. auch aufgrund der Tilgungsstruktur eine Rückführung aus dem Cashflow über die Laufzeit möglich ist. Aus unserer Sicht hat die Planung derzeit eher Modellcharakter. Die derzeitigen operativen Erträge der PV - Invest GmbH (Konzern) allein könnten den aus der geplanten Anleihe zusätzlichen Zinsaufwand nicht leisten.

Die vom Unternehmen aufgestellte konsolidierte Planung auf Basis des derzeitigen PV-Anlagen Portfolios sieht eine positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung vor. Die Effekte aus der geplanten weiteren Anleihe sind hier noch nicht berücksichtigt. Investitionen in neue PV-Anlagen werden zudem ebenfalls nicht unterstellt.

## Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

## Kontakte

Creditreform Rating AG  
Hellersbergstraße 11  
D - 41460 Neuss

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

Vorstand:  
Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender:  
Prof. Dr. Helmut Rödl  
HRB 10522, Amtsgericht Neuss

PV - Invest GmbH  
Villacher Straße 1  
A-9220 Velden am Wörther See

Telefon +43 (0) 4274 / 38290-0  
Telefax +43 (0) 4274 / 38290-90  
E-Mail [office@mkg.at](mailto:office@mkg.at)  
[www.pv-invest.at](http://www.pv-invest.at)

Geschäftsführer: Günter Grabner

FN Klagenfurt 331809 f