RISIKOHINWEISE zum NACHRANGDARLEHEN mit qualifiziertem Rangrücktritt Tranche-2020 der Whitestone Investment Advisory GmbH

1. Art und Umfang der laufenden Informationen der Zeichner über die wirtschaftliche Entwicklung der Veranlagung

Die Informations- und Kontrollrechte des Zeichners beschränken sich auf jene Rechte, die dem Zeichner aufgrund der Nachrangdarlehensbedingungen eingeräumt wurden. Der Zeichner ist an der Emittentin nicht gesellschaftsrechtlich beteiligt, daher stehen ihm insbesondere die gesetzlichen Informations- und Kontrollrechte von Gesellschaftern nicht zu.

2. Sonstige Angaben, die für den Anleger erforderlich sind, um sich ein fundiertes Urteil über die Veranlagung zu bilden.

2.1. Hinweise zu den nachfolgenden Risikofaktoren

Vor einer Entscheidung über den Kauf von Nachrangdarlehen mit qualifizierten Rangrücktritt (in weiterer Folge kurz NRD genannt) der Emittentin sollten Zeichner die Nachrangdarlehensbedinungen einschließlich der nachfolgenden Beschreibung der damit verbundenen Risiken vollständig und sorgfältig lesen, die Risiken abwägen und zur Grundlage ihrer eigenen Anlageentscheidung machen. Die nachstehende Darstellung der Risikofaktoren umfasst die der Emittentin gegenwärtig bekannten und von ihr für wesentlich erachteten Risiken hinsichtlich der Emittentin.

Über die dargestellten Risiken hinaus können weitere, der Emittentin gegenwärtig unbekannte Risiken auftreten. Von der Emittentin derzeit für unwesentlich erachtete Risiken können sich nachträglich als wesentlich herausstellen. Dabei enthält die nachstehende Reihung der Risikofaktoren weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über das Ausmaß oder die Bedeutung der einzelnen Risiken.

Der Eintritt jedes einzelnen Risikofaktors kann für sich allein oder zusammen mit anderen Umständen die Geschäftstätigkeit der Emittentin wesentlich beeinträchtigen und erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin sowie die Fähigkeit der Emittentin haben, ihren aus den NRD resultierenden Verpflichtungen nachzukommen.

Bei Unsicherheiten der dargestellten Informationen, insbesondere der nachstehenden Risikohinweise sollten Zeichner eigene Berater (Finanzberater, Steuerberater, Rechtsanwälte) zuziehen. Die in den nachstehenden Risikohinweisen enthaltenen Informationen können eine professionelle Beratung nicht ersetzen.

DIE GEGENSTÄNDLICHEN NACHRANGDARLEHEN MIT QUALIFIZIERTEM RANGRÜCKTRITT STELLEN EINE RISKANTE VERMÖGENSANLAGE DAR. DAS GESAMTE GEZEICHNETE KAPITAL INKL. AGIO KANN VERLOREN GEHEN. EINE NACHSCHUSSPFLICHT DER ZEICHNER IST NICHT GEGEBEN. ES SOLLTE VON ZEICHNERN DAHER NUR EIN KLEINER TEIL DES FREI VERFÜGBAREN VERMÖGENS IN DIE GEGENSTÄNDLICHEN GENUSSRECHTE INVESTIERT WERDEN, KEINESFALLS JEDOCH DAS GANZE VERMÖGEN ODER PER KREDIT AUFGENOMMENE MITTEL. DIEGEGENSTÄNDLICHEN NACHRANGDARLEHEN MIT QUALIFIZEIRTEM RANGRÜCKTRITT SIND NUR FÜR ZEICHNER GEEIGNET, DIE FUNDIERTE KENNTNIS VON SOLCHEN ANLAGEFORMEN HABEN UND DEREN RISIKEN ABSCHÄTZEN KÖNNEN.

2.2. Risikofaktoren zur Emittentin

Es besteht das Risiko, dass durch die Beeinflussung der Konjunktur im Allgemeinen die Nachfrage nach Immobilien sinkt, dies speziell im Niedrigzinsumfeld.
Die Emittentin ist im Bereich Entwicklung und Vermarktung von Immobilien tätig. Die Entwicklung dieser Bereiche wird von der allgemeinen konjunkturellen Lage bestimmt, in denen die Emittentin tätig ist. Wirtschaftliche Krisen an den internationalen Finanzmärkten führten in der Vergangenheit immer wieder zu deutlichen Rückgängen der Nachfrage in der Immobilienbranche und zu negativen Folgen für die in den betreffenden Märkten tätigen Unternehmen. Vor allem aber das niedrige Zinsniveaus hat den Immobilienmarkt in den letzten Jahren stark beeinflusst und es ist nicht vorhersehbar, wie sich das Zinsniveau weiter entwickeln wird. Dies kann gemeinsam mit Forderungsausfällen oder verspäteten Zahlungen zu Liquiditätsengpässen führen. Dies kann negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Die Emittentin unterliegt dem unternehmerischen Risiko.
Die Emittentin ist überwiegend auf dem Immobilienmarkt der Wohnimmobilien in Wien und Umgebung tätig. Die Emittentin ist daher maßgeblich von dem volkswirtschaftlichen Umfeld sowie der Wertschätzung und der Wertentwicklung von Immobilien in Österreich abhängig. Die insoweit relevanten Größen sind von zahlreichen, sich gegenseitig beeinflussenden Faktoren abhängig und unterliegen dementsprechend vielfältigen Schwankungen. Zu den beeinflussenden Faktoren zählen z.B.:

- Investitionsbereitschaft seitens potentieller Erwerber sowie deren finanzielle Mittelverfügbarkeit,
- gesetzliche und steuerliche Rahmenbedingungen,
- allgemeine Investitionstätigkeit der Unternehmen,
- Kaufkraft der Bevölkerung,
- Attraktivität des Standortes Österreich generell, insbesondere Wien, im Vergleich zu seinem Umland sowie anderen Landeshauptstädten Österreichs und/oder anderen Städten Mittel- und Osteuropas,
- Angebot an und Nachfrage nach Immobilienprojekten an den jeweiligen Standorten sowie Sonderfaktoren in den lokalen Märkten,
- gesamtwirtschaftliche Entwicklung, insbesondere das Zinsniveau für die Finanzierung von Immobilienakquisitionen,
- die Entwicklung des österreichischen sowie des internationalen Finanzmarktumfelds,
- die zyklischen Schwankungen des Immobilienmarktes selbst,
- die demographische Entwicklung, insbesondere in Wien und den umliegenden Regionen, aber auch Gesamtösterreichs und Mittel- und Osteuropas.

Die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der Emittentin ist von diesen, sich fortlaufend ändernden Faktoren abhängig und stets von den betreffenden Schwankungen und Entwicklungen beeinflusst, auf welche die Emittentin keinen Einfluss hat. Durch die Konzentration auf Wohnimmobilien in einem regional stark begrenzten Bereich verfügt die Emittentin zudem über eine sehr eingeschränkte Diversifizierung der Risiken mit anderen Immobiliensegmenten. Die Emittentin muss die fortlaufenden Änderungen ihres wirtschaftlichen Umfelds und die sich ändernden Entscheidungsgrößen kontinuierlich beobachten, neu bewerten und entsprechende Entscheidungen treffen.

Eine negative gesamtwirtschaftliche Entwicklung, eine negative Entwicklung des Immobilienmarktes oder eine Fehleinschätzung der Marktanforderungen seitens der Emittentin oder ein Einbruch der Nachfrage bzw. Rückgang der Immobilienpreise auf dem österreichischen Immobilienmarkt könnten sich negativ auf (i) die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin sowie (ii) den/die erzielbaren Erlöse bei der Verwertung, und damit jeweils auf die Fähigkeit zur Zins- und Kapitalrückzahlung auswirken.

Kalkulationsrisiken sowie Planungs-, Finanzierungs- als auch das Verwertungsrisiken sind immer mit der Entwicklung von Immobilien verbunden
Die kaufmännische Planung und Kalkulation von Projekten ist für die Wirtschaftlichkeit dieser Projekte von entscheidender Bedeutung und unterliegt auch bei größtmöglicher Sorgfalt erheblichen Unsicherheiten.

Bei der Projektentwicklung bestehen besondere Risiken. Dazu gehören Planungs-, Finanzierungs-, Verwertungs- und in manchen Fällen auch Betriebsrisiken. Im Rahmen der Projektentwicklung kann die Emittentin auch eine zusätzliche finanzielle Verantwortung für dessen Vermarktung an Investoren treffen. Dadurch übernimmt die Emittentin ein zusätzliches betriebswirtschaftliches Risiko, das sich von den traditionellen Risiken im Immobiliengeschäft unterscheidet und erhebliche und langfristige finanzielle Mehrbelastungen für die Emittentin verursachen kann. Darüber hinaus können unerwartete Hindernisse und Terminverzögerungen bei der Durchführung der geplanten Projekte zur Entwicklung von Immobilien auftreten und können selbst bei fachgerechter Planung und Kalkulation zu einer erheblichen Steigerung der Projektkosten führen. Im Falle der Realisierung eines oder mehrerer dieser Risiken kann dies negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Die Emittentin unterliegt dem allgemeines Anschaffungsrisiko, das mit dem Erwerb von Grundstücken verbunden ist und zu erhebliche Kosten führen kann.
Die Anschaffung von Grundstücken ist mit einer Vielzahl an Risiken verbunden. Vor dem Ankauf von neuen Grundstücken führt die Emittentin eine umfangreiche Prüfung des Anschaffungsobjekts durch. Mitunter kann eine Prüfung des Anschaffungsobjekts nur eingeschränkt oder unter unverhältnismäßig hohem Aufwand durchgeführt werden. Trotz einer Prüfung besteht keine Gewissheit, dass sämtliche erheblichen Risiken im Zusammenhang mit einem Ankauf der Grundstücke rechtzeitig und vollständig erkannt werden. Die Beseitigung von derartigen Risiken kann mit erheblichen Kosten verbunden sein oder nur zu unwirtschaftlichen Bedingungen möglich sein. Sollten sich die oben beschriebenen Risiken verwirklichen, können diese allein oder in Summe die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin erheblich nachteilig beeinflussen und die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Die Emittentin steht in ihrem Kerngeschäft im Wettbewerb zu anderen Unternehmen, eine Verschärfung der Wettbewerbssituation kann sich negativ auf die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.
Das Wettbewerbsrisiko der Emittentin besteht insbesondere hinsichtlich der Verwertbarkeit / Vermarktung am Immobilienmarkt. Eine Verschärfung der Wettbewerbssituation mit anderen Projektentwicklern durch beispielsweise neue Marktteilnehmer oder ein Überangebot an Wohnungen, insbesondere am Wiener Immobilienmarkt, kann sich negativ auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Die Emittentin ist von dem verfügbaren Angebot an geeigneten Grundstücken und anderen am Markt auftretenden Mitbewerbern abhängig. Es ist möglich, dass keine oder nicht genügend für eine Investition geeignete Grundstücke gefunden werden können. Die Verwirklichung dieses Sachverhaltes kann negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verpflichtung aus den NRD beeinträchtigen, weil das Risiko besteht, das die Ergebnisse einer allenfalls notwendigen Zwischenveranlagung nicht ausreichen, um die Zinsen (vollständig) zu decken.

Durch die Errichtung von Zweckgesellschaften sind wesentliche Werte der Emittentin in diesen gebündelt, daher haben Anleger den Nachteil der sich daraus ergebenden strukturellen Nachrangigkeit ihrer Forderungen gegenüber der Emittentin.
Die Emittentin plant ausschließlich ihre eigenen Zweckgesellschaften zu finanzieren, die vorwiegend Immobilien in Wien und Umgebung erwerben, entwickeln und veräußern. Hinzu kommt, dass aufgrund der beschränkten finanziellen Mittel der Emittentin nur eine limitierte Anzahl von Projektgesellschaften finanziert werden kann. Das Investitionsportfolio der Emittentin, von dessen Entwicklung das wirtschaftliche Ergebnis der Emittentin und damit letztlich deren Fähigkeit, Ansprüche der NAchrangdarlehensgläubiger aus den NRD zu bedienen, abhängt, weist somit keine breite Streuung auf. Daher kommt der Wertentwicklung einzelner Immobilienprojekte, die insbesondere auch von der Standortwahl abhängt, maßgebliche Bedeutung für die Entwicklung der Emittentin und für die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD zu. Trotz sorgfältiger Auswahl der Immobilienprojekte kann deren künftige Verwertungsmöglichkeit allerdings nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Negative regionale Entwicklungen sowie negative Entwicklungen einzelner Projektgesellschaften bzw. einzelner Immobilienprojekte können daher gravierende Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und letztlich für die Anleger zum Verlust des gesamten Investments + Agio oder eines Teils davon führen.

Es besteht das Risiko, dass bei begrenzter Einflussnahme durch die Emittentin in den Zweckgesellschaften die Immobilienprojekte nicht den gewünschten wirtschaftlichen Erfolg bringen.
Die Emittentin gründet für ihre Immobilienprojekte eigene Zweckgesellschaften, je nach Höhe der jeweiligen Beteiligung an diesen Zweckgesellschaften hat die Emittentin Einfluss auf die Geschäftstätigkeit dieser Gesellschaften. Es besteht das Risiko, dass bei begrenzter Einflussnahme durch die Emittentin in den Zweckgesellschaften die Immobilienprojekte nicht den gewünschten wirtschaftlichen Erfolg bringen was zu erheblichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin führen kann, und letztlich für die Anleger zum Verlust des gesamten Investments + Agio oder eines Teils davon führen.

Es besteht das Risiko, das beim Einsatz von Unternehmen und Subunternehmen bei Bauaufträgen erhebliche Kosten anfallen, durch Insolvenz oder mangelhafte Ausführung des jeweiligen Vertragspartners.
Bei der Ausführung von Bauarbeiten fungiert die Emittentin als Bauträger und beauftragt meist Generalunternehmer oder Teil-Generalunternehmen. Diese Generalunternehmer arbeiten ihrerseits oftmals mit Subunternehmern und anderen Vertragspartnern zusammen. Dabei besteht die Gefahr, dass der Generalunternehmer, aber auch einzelne Subunternehmer und Vertragspartner die übertragenen Arbeiten mangelhaft oder nicht rechtzeitig ausführen. Zudem besteht das Risiko, dass ein Generalunternehmer, Subunternehmer oder Vertragspartner etwa aufgrund von Insolvenz ausfällt. Maßnahmen zur Ersatzbeschaffung sind regelmäßig mit hohen Kosten verbunden, die – soweit es Subunternehmer betrifft – in der Regel jedoch zu Lasten des Generalunternehmers gehen, und führen zu Bauverzögerungen. Derartige Probleme mit General-, Subunternehmern und Vertragspartnern können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz-und Ertragslage der Emittentin haben.

Durch Verzögerungen in der Genehmigungsphase des Projektes sowie während der Bauphase, insbesondere aus Gewährleistungsansprüchen, können Belastungen, Vertragsstrafen und der Verlust der Reputation entstehen
Bauprojekte sind zeitkritisch und müssen zumeist innerhalb eines vorgegebenen engen zeitlichen Rahmens durchgeführt werden. Insbesondere bei ungünstiger Witterung, unerwarteten technischen Schwierigkeiten, Schadensfällen bei der Bauausführung oder Verzögerungen des Baubeginns besteht das Risiko, dass der vertraglich vorgegebenen zeitlichen Rahmen für die Fertigstellung eines Projekts nicht eingehalten werden kann. Unter Umständen erfolgt die Abnahme erst nach Durchführung umfangreicher Nachbesserungen, die nicht gesondert vergütet werden. Mitunter wird die Abnahme insgesamt verweigert. In diesen Fällen sehen Vertragsbedingungen im Allgemeinen eine Haftung für den Ausführenden

vor, die zum Teil verschuldensunabhängig eintritt. Zusätzlich werden häufig Konventionalstrafen für den Fall der Nicht- oder Schlechterfüllung vereinbart. Konventionalstrafen stellen einen pauschalierten Schadenersatz dar, der oftmals nicht oder nicht zur Gänze an mitverantwortliche Subunternehmer und Lieferanten überwälzt werden kann. Eine Häufung derartiger, von der Emittentin nicht oder nur teilweise zu beeinflussender Sachverhalte kann negative Auswirkungen auf ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

Durch rechtliche Streitigkeiten mit Behörden, Lieferanten und Kunden besteht das Risiko von zusätzlichen Kosten und Forderungsausfällen.
Im Rahmen der Abrechnung erbrachter Leistungen kann es zu rechtlichen Auseinandersetzungen kommen, insbesondere wenn Schwierigkeiten oder Verzögerungen bei der Auftragsausführung auftreten und unklar ist, wer diese zu verantworten hat. Ähnliche Auseinandersetzungen können entstehen, wenn etwa ein als General- oder Subunternehmer beauftragtes Bauunternehmen zusätzliche Leistungen erbringt, ohne dass diese Leistungen vertraglich im Einzelnen geregelt sind. Teilweise wird die vereinbarte Vergütung aufgrund mangelnder Zahlungsmoral oder Zahlungsfähigkeit des Auftraggebers nicht oder nur verzögert geleistet. Darüber hinaus kann es zu rechtlichen Problemen und Verzögerungen im Zusammenhang mit behördlichen Bewilligungen kommen, wie z.B. durch Anrainerbeschwerden in Baubewilligungsverfahren.

Umgekehrt kann es vorkommen, dass die Emittentin vom Auftraggeber auf Schadenersatz oder Zahlung vertraglich vereinbarter Vertragsstrafen geklagt wird. Die Emittentin kann daher im üblichen Geschäftsverlauf in eine Reihe von Rechtsstreitigkeiten mit zum Teil hohen Streitwerten verwickelt werden, deren Ausgang oftmals nur schwer einzuschätzen ist, die nicht selten lange Zeit in Anspruch nehmen und nicht in allen Fällen erfolgreich für die Emittentin enden. Daraus resultierende Aufwendungen oder Forderungsausfälle können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Von der Emittentin zu tragende Kosten für eine Grundstückssanierung oder sonstige umweltrechtlich notwendige Maßnahmen können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.
Die Beseitigung solcher Beeinträchtigungen durch die Emittentin oder einen von ihr beauftragten General- oder Subunternehmer verursacht erhebliche zusätzliche Kosten. Eine Haftung der Emittentin könnte sich außerdem aus der Verunreinigung von Grundstücken ergeben, die nicht der Emittentin gehören, etwa bei der Ausführung von Bauarbeiten auf den Liegenschaften Dritter. Außerdem könnte die Emittentin aufgrund sonstiger umweltrechtlicher Vorschriften eine zusätzliche Kostenlast treffen, zum Beispiel aufgrund immissions-, emissions- oder abfallrechtlicher Bestimmungen. Zukünftige Gesetzesänderungen, verschärfte Umweltauflagen oder die Entdeckung und Entsorgung von (allenfalls aus der Vergangenheit und/oder von Voreigentümern stammenden) Altlasten (einschließlich von Vorbesitzern) und allenfalls nicht durchsetzbare Regressansprüche gegen andere Verursacher oder Voreigentümer können erhebliche zusätzliche Kosten verursachen. Dies kann zu geringeren Einkünften der Emittentin führen und kann daher einen wesentlichen nachteiligen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und die Fähigkeit der Emittentin negativ beeinflussen, ihren Verpflichtungen gegenüber den Anlegern nachzukommen.

Die Emittentin ist zu einem erheblichen Teil von Schlüsselpersonen mit langjähriger Erfahrung in Geschäftsbereichen der Emittentin abhängig.
Die Fähigkeit, qualifizierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aufzunehmen, in das Unternehmen zu integrieren und langfristig an sich zu binden, ist von hoher Bedeutung für die Emittentin. Der Verlust von wichtigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in Schlüsselstellungen insbesondere in der technischen Abwicklung, im Projekt- und Finanzmanagement sowie Schwierigkeiten bei der Gewinnung und dem Erhalt von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, insbesondere im Bereich von Facharbeitern für die technische Abwicklung, können sich negativ auf das Ergebnis der Emittentin auswirken und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Die Emittentin ist zu einem wesentlichen Teil von der Geschäftsführung abhängig.
Der wirtschaftliche Erfolg der Emittentin basiert wesentlich auf den Kenntnissen, Fähigkeiten und der Performance des Geschäftsführers Norbert Gallfusz. Insbesondere durch seine Aufgaben innerhalt der Emittentin, die neben der Geschäftsführung unter anderem auch die Grundstücksanschaffung, die technische Leitung sowie das Marketing und den Verkauf beinhaltet. Da Herr Norbert Gallfusz auch diese Funktionen in den jeweiligen Zweckgesellschaften übernimmt, stellt seine Funktion einen Schlüsselfaktor für die wirtschaftliche Entwicklung der Emittentin dar. Das Ausscheiden von Herrn Norbert Gallfusz aus der Gesellschaft und aus allen bestehende und künftig zu gründenden Zweckgesellschaften, aber auch nur von einzelnen Zweckgesellschaften könnte die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin nachteilig beeinflussen und die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Werden Geschäfte, die nicht im Interesse der Nachrangdarlehensgläubiger sind getätigt, kann es zu Veruntreuungen des Vermögens der Emittentin kommen oder dies zu Interessenkonflikten zwischen der Emittentin und den Investoren führen

Die Interessen der Emittentin und jene der Nachrangdarlehensgläubiger sind nicht deckungsgleich. So können weitere Fremdkapitalemissionen der Emittentin einen nachteiligen Einfluss auf den Wert der Investitionen haben und zu erheblichen Nachteilen für die Nachrangdarlehensgläubiger bei Übertragung oder Veräußerung der NRD führen. Die internen Kontrollen der Emittentin in Bezug auf die Veruntreuung des Vermögens der Emittentin können sich als unzureichend erweisen. Die Emittentin ist auch berechtigt, Geschäfte abzuschließen, welche die NRD direkt oder indirekt betreffen. Ohne das die Nachrangdarlehensgläubiger im Rang schlechter gestellt werden mit allen anderen Verbindlichkeiten aus Finanzschulden, kann die Emittentin in Bezug auf diese Geschäfte genauso handeln, wie wenn die NRD nicht ausgegeben worden wären. Diese Geschäfte können einen negativen Einfluss auf die Wertentwicklung der NRD haben. Die Emittentin trifft keine Pflicht, die Inhaber der NRD über derartige Geschäfte zu verständigen, selbst wenn diese Transaktionen dazu geeignet sind, den Wert der NRD zu beeinflussen. Ebenso kann die Fähigkeit der Emittentin beeinträchtigt werden, die Basis für die Möglichkeit der Rückzahlung der NRD am Fälligkeitstag zu erfüllen.

Änderungen von gesetzlichen Rahmenbedingungen können eine negative Auswirkung auf das Geschäftsergebnis und in weiterer Folge auf die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Die Emittentin geht bei der strategischen Planung ihrer Geschäftstätigkeit davon aus, dass die Gesetze und die Rechtsprechung hinsichtlich der Entwicklung und Besteuerung von Immobilien im Wesentlichen unverändert bleiben. Politische, demographische und wirtschaftliche Veränderungen können zu einer Änderung der Gesetzeslage oder Rechtsprechung im Mietrecht, Baurecht, Umweltrecht Steuerrecht oder anderen Rechtsgebieten führen, die sich negativ auf den Besitz, die Entwicklung oder die Vermietung von Immobilien auswirkt. Miet- und Pachtverhältnisse unterliegen einer strengen Regulierung zugunsten der Mieter. Gesetzliche Beschränkungen bestehen insbesondere für die Höhe der Miete, die Möglichkeit der Mietzinserhöhung oder Kündigungsrechte des Vermieters. Änderungen in der Gesetzeslage zugunsten der Mieter können zu einer Verringerung der erzielbaren Verkaufserlöse bzw. einem Absinken der Immobilienpreise führen und daher die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Geschäftstätigkeit der Emittentin nachteilig beeinflussen. Dies kann die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Ändert sich die Steuerrechtslage, kann dies nachteilige Auswirkungen auf die Anleger haben.

Die Steuerrechtslage zum Zeitpunkt der Emission der NRD kann sich zukünftig verändern. Eine Änderung der Steuergesetze, der Praxis ihrer Anwendung sowie ihre Auslegung durch Behörden und Gerichte kann einerseits einen negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Gebarung der Emittentin und andererseits auch auf den wirtschaftlichen Wert der NRD sowie die von den Anlegern erzielten Renditen und auf das mit der Zeichnung der NRD investierte Kapital haben. Die Höhe der Rendite nach Steuern hängt maßgeblich von der individuellen steuerrechtlichen Situation des Anlegers ab. Die diesbezüglichen Ausführungen basieren auf der derzeit gültigen Rechtslage, Rechtsprechung und Verwaltungspraxis der Abgabenbehörden. Zukünftige Änderungen durch den Gesetzgeber, die Abgabenbehörden oder höchstgerichtliche Entscheidungen können die dargestellte steuerliche Behandlung negativ beeinflussen oder verändern. Die grundsätzlichen steuerrechtlichen Ausführungen stellen weder eine allgemeine noch eine individuelle steuerliche Beratung dar und können eine solche auch nicht ersetzen. Es wird empfohlen, vor der Zeichnung der NRD eine individuelle Steuerberatung in Anspruch zu nehmen.

Das Risiko von Liquiditätsengpässen oder Finanzierungsschwierigkeiten kann die Geschäftstätigkeit der Emittentin einschränken oder zu einer unrentablen Kostenstruktur führen.

Die Verfügbarkeit von mittel- und langfristigen Finanzierungen ist für die Anschaffung von Grundstücken und die Entwicklung sowie den Bau von Immobilien erforderlich. Die Emittentin unterliegt in Finanzierungsverträgen marktüblichen Beschränkungen ihrer Geschäftspolitik, wie etwa bei der Aufnahme weiterer Fremdmittel und der Nutzung von Vermögensgegenständen als Sicherungsmittel. Die Verfügbarkeit von Finanzierungen ist von Marktgegebenheiten und der Finanz-, Ertrags- und Vermögenslage der Emittentin abhängig. Die mangelnde Verfügbarkeit von Finanzierungen kann erhebliche, nachteilige Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Anschaffung von Grundstücken und die Umsetzung der Bautätigkeit und damit auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben. Daher kann die mangelnde Verfügbarkeit von Finanzierungen die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Die Schulden- und Finanzkrise sowie die in diesem Zusammenhang neuen Vorschriften für Kreditinstitute („Basel III“) schränken die Verfügbarkeit sowohl von Bank- als auch Kapitalmarktfinanzierungen ein. Eine weitere Verschärfung der derzeitigen Situation kann die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten der Emittentin erheblich beeinträchtigen und somit negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Im Insolvenzfall der Emittentin unterliegen die Anleger dem Ausfallrisiko.

Im Falle der Insolvenz der Emittentin besteht das Risiko eines teilweisen oder vollständigen Verlustes des eingesetzten Kapitals + Agio und der Zinsen. Nach Verwertung des Vermögens der Emittentin im Insolvenzfall, erfolgt die Befriedigung der jeweiligen Gläubiger aus dem Verwertungserlös aus diesem sonstigen Vermögen, nach Abzug der Masseforderungen und

allenfalls bevorrechtigter Konkursforderungen, im Verhältnis ihrer Forderungen zu den Gesamtverbindlichkeiten der Emittentin.

Risiko eines sich verändernden Zinsniveaus.
Im Rahmen der Finanzierung der Geschäftstätigkeit der Emittentin, insbesondere zum Ankauf von Grundstücken und deren Entwicklung und Bebauung, werden regelmäßig auch variable Zinssätze vereinbart. In diesem Zusammenhang besteht ein Zinsänderungsrisiko. Zinsänderungen könnten erhebliche, nachteilige Auswirkungen auf die Fremdfinanzierungskosten, die Fähigkeit und damit auch auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben. Auch Fehleinschätzungen beim Abschluss von Zinssicherungskontrakten können erhebliche finanzielle Belastungen verursachen. Zinsänderungen können daher die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

Die Emittentin unterliegt dem Risiko, die mit ihrer Geschäftstätigkeit oder den NRD verbundenen Kosten und Ansprüche der Anleger auf Zahlung von Zinsen und Rückzahlung des eingesetzten Kapitals im Falle einer negativen Entwicklung der Geschäftstätigkeit nicht (rechtzeitig) decken bzw. befriedigen zu können.
Die Kosten der Emittentin für diese Emission bestehen zum Wesentlichen aus den jährlichen Zahlungen der Zinsen an die Nachrangdarlehensgläubiger, sowie den Kosten für den betrieblichen Aufwand. Diese Kosten sollen aus den Honoraren und Gewinnanteilen von den Zweckgesellschaften und somit aus dem laufenden Cash Flow gedeckt werden. Der Wert und die Wertentwicklung von Immobilien unterliegen auch externen und nicht beeinflussbaren Faktoren, wie beispielsweise:

- ein sinkendes Mietpreisniveau und dadurch schwierigere Vermarktung
- eine geringere Nachfrage nach Immobilien im Allgemeinen
- nachträgliche Veränderungen der Steuergesetzgebung und den damit verbundenen Auflagen
- Veränderungen in der demographischen Entwicklung.

Realisieren sich die vorstehend angeführten Faktoren, kann dies zu einer Verringerung des Cash Flow bei der Emittentin führen. Die Realisierung einzelner oder mehrerer dieser Faktoren können negative Auswirkungen auf die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der Emittentin, und damit auf deren Fähigkeit zur Zins- und Kapitalrückzahlung haben.

Hinsichtlich der Sicherheit, Vertraulichkeit und Verfügbarkeit von Daten durch die IT können Risiken bergen.
Die Emittentin ist typischen IT-Risiken in Bezug auf die Sicherheit, Vertraulichkeit und Verfügbarkeit von Daten und elektronischen Systemen ausgesetzt. Fehler oder technische Defekte können die Geschäftstätigkeit beeinträchtigen und nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den NRD beeinträchtigen.

2.3. Veranlagungsbezogene Risiken

Eine Anlageentscheidung, die nicht die Lebensumstände, die Vermögens- und Einkommensverhältnisse sowie die langfristige Bindung des eingezahlten Kapitals berücksichtigt, kann zu negativen Folgen für den Anleger führen.
Die Entscheidung der potentiellen Anleger, die NRD zu erwerben, sollte sich an den Lebens- und Einkommensverhältnissen, den Anlageerwartungen und der langfristigen Bindung des eingezahlten Kapitals orientieren.
Anleger sollten sich darüber im Klaren sein, ob die Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Ranrücktritt ihren Bedürfnissen entsprechen. Wenn Anleger die NRD, die mit ihnen verbundenen Risiken oder ihre Ausstattung nicht verstehen oder das damit verbundene Risiko nicht abschätzen können, sollten sie fachkundige Beratung einholen und erst dann über die Veranlagung entscheiden.

Eine Anlage in die NRD ist für Anleger jedenfalls nur dann geeignet, wenn diese

- die Nachrangdarlehensbedingungen gänzlich verstanden haben, und
- das wirtschaftliche Risiko einer Anlage in die NRD bis zu deren Kündigung tragen können, und
- von dem Risiko der fehlenden Veräußerbarkeit der NRD über einen erheblichen Zeitraum, im Zweifel bis zur Kündigung Kenntnis haben, und
- in der Lage sind, die Vorteile und Risiken vor dem Hintergrund der eigenen Lebens-, Einkommens- und Vermögensverhältnisse beurteilen zu können, und
- in der Lage sind, die Risiken und Vorteile einer Anlage in die NRD und die Informationen, die in den Nachrangdarlehensbedienungen oder anderen maßgeblichen Dokumenten enthalten sind oder durch Verweis aufgenommen sind, beurteilen zu können und
- berücksichtigen, dass das Agio in Höhe von 2,5% bei ordentlichem Kündigungsverzicht bis 31.12.2022 bzw. 5 % bei ordentlichem Kündigungsverzicht bis 31.12.2024 die Rendite der NRD verringert.

Nachrangdarlehensgläubiger sind dem Risiko der Nachrangigkeit gegenüber aufgenommenen Finanzierungen, die durch die Zweckgesellschaften aufgenommen worden sind, ausgesetzt.
Von den Zweckgesellschaften der Emittentin aufgenommene Fremdfinanzierungen sind durch deren Aktiva besichert. Dies gilt in besonderem Maß für das Immobilienvermögen der Zweckgesellschaften, die Grundstücke und Bauträgertätigkeiten regelmäßig im Wege von Hypothekardarlehen finanzieren bzw. refinanzieren und den (re-) finanzierenden Banken Pfandrechte (Hypotheken), also sachenrechtliche Sicherungsrechte, auf den Liegenschaften, deren Erwerb finanziert wird, einräumen. Daher könnten Forderungen der Emittentin gegen eine Zweckgesellschaft in einer Insolvenz der Zweckgesellschaft nach anwendbarem Recht nachrangig behandelt werden. Diese Aspekte könnten negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Genussrechten beeinträchtigen.

Anleger haben das Risiko der fehlenden Einflussmöglichkeit auf die Emittentin.
Die NRD gewähren nicht die Rechte eines Aktionärs, insbesondere nicht das Recht zur Teilnahme an der oder der Stimmabgabe in der Generalversammlung der Emittentin. Somit haben die Inhaber der NRD keinen Einfluss auf die Geschäftspolitik oder unternehmerische Entscheidungen der Emittentin. Die Emittentin kann daher ihre Geschäfte auch entgegen der Interessen der Nachrangdarlehensgläubiger führen. Die Nachrangdarlehensgläubiger unterliegen damit dem Risiko, dass sie eine ihren Interessen widersprechende Unternehmensführung durch die Emittentin nicht verhindern bzw. beeinflussen können.

Ein Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus führt zu einer Verringerung des Werts der NRD.
Die Zinsen für den gesamten Veranlagungszeitraum sind fest vereinbart und sind daher nicht zu Gunsten oder zu Ungunsten des Anlegers variabel. Dies bedeutet, dass die Emittentin im Fall von sich verändernden Marktzinsen keine Anpassung nach oben oder nach unten vornimmt. Bei einem Veranlagungszeitraum von drei bzw. fünf Jahren kann ein steigendes allgemeines Zinsniveau zum Nachteil des Anlegers dazu führen, dass der Anleger für die NRD eine im Vergleich zum allgemeinen Zinsniveau niedrigere Verzinsung erhält.

Erwirbt der Anleger das NRD nicht von der Emittentin sondern mittels Indossament und Übergabe von einem Dritten, besteht das Risiko, dass der Anleger keine Zahlung von der Emittentin verlangen kann.
Der Anleger, der das NRD bei der Emittentin gezeichnet hat, wird namentlich im Nachrangdarlehensregister genannt. Die Übertragung des NRD auf einen Dritten erfolgt nicht durch bloße Übergabe sondern durch Indossament mit folgender Übergabe. Der neue Anleger ist somit auf der Rückseite der Einzelurkunde zu verzeichnen. Die Emittentin führt ein Verzeichnis aller Anleger und der jeweiligen Auszahlungskonten. Erfolgt eine Übertragung des NRD und wird die Emittentin davon nicht informiert, kann sie weiterhin schuldbefreiend Zinsen und Kapital an den in ihrem Verzeichnis genannten Anleger zahlen. Der neue Anleger kann in diesem Fall nicht nochmals Zahlung von der Emittentin verlangen, sondern muss den bezahlten Betrag von der Person verlangen, die ihm das NRD übertragen hat. In einem solchen Fall trägt der neue Anleger somit das Bonitätsrisiko dieses Dritten.

Die realen Renditen der NRD können durch eine zukünftige Geldentwertung (Inflation) verringert werden.
Das Inflationsrisiko bezeichnet die Möglichkeit, dass der Wert von Vermögenswerten wie den NRD oder den Zinsen daraus im Vergleich zur realen Kaufkraft sinkt. Durch Inflation verringert sich die reale Kaufkraft der Zinsen und des Rückzahlungsanspruchs. Bei den NRD handelt es sich um eine Unternehmensbeteiligung mit einer unbeschränkten Laufzeit, so dass während der Laufzeit ein Inflationsrisiko besteht, das zur Folge haben kann, dass Nachrangdarlehensgläubiger einen finanziellen Verlust erleiden. Ebenso kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Möglichkeiten der Veräußerung der NRD eingeschränkt sind, so dass der Anleger gezwungen sein kann, die NRD länger als ursprünglich von im geplant zu halten und damit einen Wertverlust durch die Inflation in voller Höhe zu realisieren. Übersteigt die Inflationsrate die für die NRD bezahlten Zinsen, ist die Rendite der NRD negativ.

Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass die Emittentin zukünftig Fremdkapital aufnimmt.
Die Emittentin unterliegt keiner Beschränkung, weitere Orderschuldverschreibungen, Anleihen, Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt und/oder Genussrechte zu emittieren. Die Emittentin kann darüber hinaus jederzeit Kreditfinanzierungen aufnehmen. Fremdfinanzierungen können einen nachteiligen Einfluss auf den Wert der NRD haben, die Wahrscheinlichkeit einer Verzögerung von Zinsenzahlungen erhöhen und/oder den von den Nachrangdarlehensgläubigern erzielbaren Betrag im Falle einer Insolvenz der Emittentin verringern. Dies kann erhebliche nachteilige Auswirkungen für die Nachrangdarlehensgläubiger haben.

Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass andere Nachrangdarlehensgläubiger ihre NRD kündigen.
Die Nachrangdarlehensgläubiger unterliegen dem Risiko, dass andere Nachrangdarlehensgläubiger ihre NRD kündigen und deren sofortige Rückzahlung zuzüglich etwaiger bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen verlangen, insbesondere wenn die Emittentin in Liquidation tritt, ihre Geschäftstätigkeit ganz oder überwiegend einstellt oder wesentliche Teile ihres

Vermögens veräußert oder anderweitig abgibt. Dadurch kann es bei der Emittentin zu Liquiditätsengpässen kommen, wodurch die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den nicht gekündigten NRD beeinträchtigt werden kann.

Die NRD unterliegen nicht dem System der Einlagensicherung.
Forderungen der Anleger aus den NRD gegen die Emittentin sind nicht Gegenstand der Einlagensicherung der Banken. Anleger sind daher dem Insolvenzrisiko der Emittentin und damit dem Risiko ausgesetzt, dass die Emittentin ihre Zahlungsverpflichtungen aus den NRD nicht oder nicht vollständig erfüllt. Die Zahlungsunfähigkeit der Emittentin kann zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals + Agio führen.

Anleger dürfen sich nicht auf Prognosen und Meinungen verlassen.
Bei den im vorliegenden Prospekt wiedergegebenen zukunftsgerichteten Annahmen und Aussagen handelt es sich vorwiegend um Meinungen und Prognosen des Managements der Emittentin. Sie geben die gegenwärtige Auffassung des Managements im Hinblick auf zukünftige mögliche Ereignisse wieder, die allerdings noch ungewiss sind. Eine Vielzahl von Faktoren kann dazu führen, dass sich tatsächlich eintretende Ereignisse wesentlich von der prognostizierten Lage unterscheiden. Dies kann zu möglicherweise erheblich nachteiligen Änderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin und in der Folge zu erheblich nachteiligen Auswirkungen für Anleger führen.

Die sich aus der Konzentration oder Wechselwirkungen gleichartiger und verschiedenartiger Risikofaktoren ergeben, könnten zu einer wechselseitigen Verstärkung von den beschriebenen Risikofaktoren führen.
Unter dem Konzentrationsrisiko sind die möglichen nachteiligen Folgen zu verstehen, die sich aus Konzentrationen oder Wechselwirkungen gleichartiger und verschiedenartiger Risikofaktoren oder Risikoarten ergeben könnten. Das Konzentrationsrisiko kann insbesondere andere beschriebene Risiken verstärken und einen erheblich nachteiligen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben. Dadurch kann die Fähigkeit der Emittentin beeinträchtigt werden, ihren Verpflichtungen aus den NRD nachzukommen.

Es kann sein, dass der Zeichner seine NRD nicht zu jedem Zeitpunkt und zu jedem beliebigen Preis an Dritte wiederverkaufen kann.
Die NRD notieren an keinem geregelten Markt und werden nicht in ein MTF einbezogen. Eine Handelbarkeit der NRD besteht daher mangels eines für die NRD organisierten Sekundärmarktes mit entsprechender Kursbildung nur stark eingeschränkt. Der Zeichner darf nicht darauf vertrauen, dass er seine NRD zu jedem Zeitpunkt und zu jedem beliebigen Preis oder überhaupt an Dritte wiederverkaufen kann. Benötigt der Zeichner schnell Liquidität, besteht das Risiko, dass das NRD nur unter seinem wahren Wert oder überhaupt nicht verkauft werden kann.

Verschlechtert sich die Zahlungsfähigkeit der Emittentin so kann dies dazu führen, der Zeichner sein Geld später erhält und nicht für andere Zwecke zur Verfügung hat.
Verschlechtert sich die Bonität der Emittentin, so kann dies dazu führen, dass es während der Laufzeit der NRD zu Verzögerungen bei der Auszahlung kommt. Dies bedeutet für den einzelnen Zeichner, dass er möglicherweise sein Geld später erhält und er sein Geld nicht für andere Zwecke zur Verfügung hat.

Neben dem Vermögen der Emittentin bestehen keine Sicherheiten für die Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt.
Die Emittentin haftet für die NRD mit ihrem gesamten Vermögen. Darüber hinaus bestehen keine Sicherheiten für die Ansprüche aus den NRD, welche für die Zahlung der Zinsen sowie der Rückzahlung des eingesetzten Kapitals in Anspruch genommen werden können. Die Zahlung von Zinsen sowie die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals sind von der Zahlungsfähigkeit der Emittentin abhängig.