

Wertpapierprospekt

vom 29.06.2015

der

Parkstadt Center S.A. und Parkstadt Hotel S.A.

(Gesellschaften gegründet als *sociétés anonymes* nach Luxemburger Recht)

- Emittenten -

Emission von bis zu €30 Mio.

5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020

mit einer Laufzeit vom 15.07.2015 bis 31.07.2020

Die Schuldverschreibungen werden im Nennbetrag von je € 1.000,00 begeben. Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und über einen Treuhänder nach den Sicherheiten der den Emittenten ein Darlehen gewährenden Bank dinglich und schuldrechtlich besicherte Verbindlichkeiten der Emittenten, für die diese gesamtschuldnerisch haften.

International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1ZSQV7

Wertpapierkennnummer (WKN): A1Z SQV

Dieses Dokument (der „**Prospekt**“) ist ein Prospekt und einziges Dokument im Sinne des Artikel 5 Absatz 3 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 04.11.2003 betreffend den Prospekt, in der durch die Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 geänderten Fassung, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, zum Zwecke eines öffentlichen Angebots der Schuldverschreibungen in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich. Dieser Prospekt wurde von der Luxemburgischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier – „**CSSF**“) genehmigt und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) und die Österreichische Finanzmarktaufsicht („**FMA**“) gemäß Artikel 19 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere notifiziert. Die CSSF übernimmt gemäß Artikel 7 Absatz 7 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere keine Verantwortung für die wirtschaftliche oder finanzielle Kreditwürdigkeit der Transaktion und die Qualität und Zahlungsfähigkeit der Emittenten. Der gebilligte Prospekt kann auf der Internetseite der Emittenten (<http://www.parkstadt-anleihe.de>) und der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen und heruntergeladen werden.

Die Schuldverschreibungen dürfen nur angeboten werden, soweit sich dies mit den jeweils gültigen Gesetzen vereinbaren lässt. Dies gilt ebenso für die Verbreitung des Prospekts. Diese Beschränkungen sind zu berücksichtigen. Die Schuldverschreibungen sind und werden insbesondere weder gemäß dem United States Securities Act von 1933 (der „**Securities Act**“) noch nach dem Wertpapierrecht von Einzelstaaten der Vereinigten Staaten von Amerika registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten einer U.S.-Person (wie in Regulation S unter dem Securities Act definiert) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des Securities Act oder des Rechtes eines Einzelstaats der Vereinigten Staaten von Amerika oder in einer Transaktion, die den genannten Bestimmungen nicht unterworfen ist.

Die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse in das Segment Entry Standard für Anleihen wurde beantragt.

INHALTSVERZEICHNIS

INHALTSVERZEICHNIS	2
I. ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS	5
A Einleitung und Warnhinweise	5
B Emittent.....	5
C Wertpapiere	11
D Risiken	17
E Angebot	22
II. RISIKOFAKTOREN	25
Risiken in Bezug auf die Emittenten	25
Risiken in Bezug auf die Schuldverschreibungen.....	36
III. ALLGEMEINE INFORMATIONEN	38
Verantwortlichkeit für den Inhalt des Prospekts.....	38
Gegenstand des Prospekts.....	38
Zukunftsgerichtete Aussagen	38
Informationen von Seiten Dritter	39
Links	39
Verwendung des Prospekts durch Finanzintermediäre	39
Einsehbare Dokumente	40
IV. VERWENDUNG DES EMISSIONSERLÖSES	41
V. PARKSTADT CENTER UND PARKSTADT HOTEL	42
1. Überblick über die Emittenten, das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel.....	42
2. Nähere Beschreibung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels.....	43
a. <i>Areal Parkstadt Schwabing</i>	43
b. <i>Lage</i>	44
c. <i>Parkstadt Center</i>	45
d. <i>Parkstadt Hotel</i>	46
e. <i>Vermietungsstruktur des Parkstadt Centers und der Parkstadt Hotels</i>	50
f. <i>Baugenehmigungen</i>	50
VI. INVESTMENT, PROPERTY UND ASSET MANAGEMENT	51
1. Überblick	51
2. Investment Manager Horwath Charleton Wealth Management Ltd.	51
3. Asset und Property Management	53
VII. FINANZIERUNG, IMMOBILIENBEWERTUNG, REFINANZIERUNGSSTRATEGIE, INVESTITIONEN, TRENDS	57
1. Finanzierungsstruktur	57
2. Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014	57
3. Refinanzierungsstrategie	57
4. Investitionen.....	57
5. Jüngste Entwicklung und Trends.....	57
VIII. MARKTUMFELD	59
1. München	59
2. Gewerbe	59
3. Hotelmarkt.....	60
IX. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE EMITTENTEN	61
1. Name, Handelsregistereintragung, Sitz der Emittenten, Satzung.....	61
2. Unternehmensgegenstand	61

3.	Geschäftsjahr.....	61
4.	Gesellschaftskapital, Gesellschafterstruktur und weitere Entwicklung.....	61
5.	Stellung der Emittenten in der Unternehmensgruppe und Organisationsstruktur.....	61
6.	Mitarbeiter.....	62
7.	Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane.....	62
	a. <i>Verwaltungsrat, Vertretungsverhältnisse und Geschäftsanschrift</i>	62
	b. <i>Potenzielle Interessenskonflikte</i>	63
8.	Praktiken der Geschäftsführung.....	63
	a. <i>Geschäftsführung</i>	63
	b. <i>Corporate Governance</i>	63
	c. <i>Gesellschafterversammlungen</i>	63
X.	WESENTLICHE VERTRÄGE.....	64
1.	Verwaltungsverträge.....	64
2.	Hotelpachtvertrag.....	64
3.	Kreditvereinbarung mit der Finanzierenden Bank.....	64
4.	Abzulösendes Darlehen und Stillhalte-Vereinbarung mit der Abzulösenden Bank.....	65
5.	Gesellschafterdarlehen.....	65
6.	Treuhandvertrag und Interkreditorenvereinbarung.....	65
XI.	RECHTSSTREITIGKEITEN.....	67
XII.	AUSGEWÄHLTE FINANZINFORMATIONEN / RATING.....	68
1.	Ausgewählte Finanzinformationen.....	68
2.	Abschlussprüfer.....	70
3.	Rating.....	70
4.	Veränderungen in der Handelsposition und Finanzlage.....	70
XIII.	BESCHREIBUNG DER FINANZIERUNGSSTRUKTUR, ANLEIHEBEDINGUNGEN UND SICHERHEITENSTRUKTUR.....	71
XIV.	ANLEIHEBEDINGUNGEN.....	82
XV.	BESTEUERUNG.....	111
1.	Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland.....	111
2.	Besteuerung in der Republik Österreich.....	112
3.	Besteuerung der Anleihegläubiger im Großherzogtum Luxemburg.....	114
4.	EU-Zinsrichtlinie.....	115
XVI.	ANGABEN IN BEZUG AUF DIE ANLEIHE.....	116
1.	Das Angebot.....	116
2.	Angebotszeitraum.....	116
3.	Öffentliches Angebot.....	116
4.	Privatplatzierung.....	117
5.	Ausgabebetrag.....	117
6.	Begebung der Schuldverschreibungen.....	117
7.	Überzeichnung, Zuteilung.....	117
8.	Zahlung Ausgabebetrag, Lieferung und Abrechnung der Schuldverschreibungen.....	117
9.	Einbeziehung in die Notierung.....	118
10.	Ergebnis des öffentlichen Angebots und der Privatplatzierung.....	118
11.	Gebühren und Kosten des Angebots.....	118
12.	Stabilisierungsmaßnahmen.....	118
13.	Übernahme und Platzierung.....	118
14.	Lead Manager und Bookrunner.....	118
15.	Verkaufsbeschränkungen.....	118
16.	Angaben über die angebotenen Wertpapiere.....	119
17.	Zahlstelle.....	120
18.	Clearing.....	120
19.	Rendite.....	120
20.	Beschränkungen der Übertragbarkeit.....	120
21.	Zeitplan.....	120
22.	Interesse von Seiten natürlicher oder juristischer Personen.....	120

XVII. GLOSSAR	122
XVIII. TREUHANDVERTRAG	T - 1
XIX. IMMOBILIENBEWERTUNGSGUTACHTEN	I - 1
1. Parkstadt Center S.A.....	I - 4
2. Parkstadt Hotel S.A.....	I - 5
XX. FINANZINFORMATIONEN	F - 1
1. PARKSTADT CENTER S.A.	
AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2013 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2013)	F - 3
Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 5
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 6
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 7
Notes / Anhang.....	F - 8
AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2014 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2014)	F - 12
Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 14
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 15
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 16
Notes / Anhang.....	F - 17
CASH FLOW STATEMENTS AS OF 1 JANUARY 2014 TO 31 DECEMBER 2014, 1 JANUARY 2013 TO 31 DECEMBER 2013 AND 1 JANUARY 2012 TO 31 DECEMBER 2012 / KAPITALFLUSSRECHNUNG VOM 01. JANUAR 2014 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2014, 01. JANUAR 2013 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2013 UND 01. JANUAR 2012 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2012	F - 21
Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 22
Cash Flow Statements / Kapitalflussrechnungen.....	F - 23
Notes / Anhang.....	F - 24
2. PARKSTADT Hotel S.A.	
AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2013 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2013)	F - 26
Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 28
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 29
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 30
Notes / Anhang.....	F - 31
AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2014 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2014)	F - 35
Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 37
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 38
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 39
Notes / Anhang.....	F - 40
CASH FLOW STATEMENTS AS OF 1 JANUARY 2014 TO 31 DECEMBER 2014, 1 JANUARY 2013 TO 31 DECEMBER 2013 AND 1 JANUARY 2012 TO 31 DECEMBER 2012 / KAPITALFLUSSRECHNUNG VOM 01. JANUAR 2014 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2014, 01. JANUAR 2013 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2013 UND 01. JANUAR 2012 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2012	F - 44
Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 45
Cash Flow Statements / Kapitalflussrechnungen.....	F - 46
Notes / Anhang.....	F - 47
UNTERSCHRIFTENSEITE	U - 1

I. ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS

Zusammenfassungen bestehen aus Offenlegungspflichten, die als „Angaben“ bezeichnet werden. Diese Angaben sind in den Abschnitten A – E (A.1 – E.7) mit Zahlen gekennzeichnet.

Diese Zusammenfassung enthält alle Angaben, die in einer Zusammenfassung für diese Art von Wertpapieren und Emittenten aufgenommen werden müssen. Da einige Angaben nicht angeführt werden müssen, können Lücken in der Zahlenfolge der Angaben bestehen.

Auch wenn eine Angabe aufgrund der Art von Wertpapieren und des Emittenten in der Zusammenfassung enthalten sein muss ist es möglich, dass Informationen bezüglich der Angaben nicht angegeben werden können. In diesem Fall wird in der Zusammenfassung eine kurze Beschreibung der Angabe gegeben und mit der Bezeichnung „entfällt“ vermerkt.

A Einleitung und Warnhinweise

A.1	Warnhinweise	<p>Die folgende Zusammenfassung sollte als Prospekt einleitung verstanden werden. Der Anleger sollte sich bei jeder Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, auf den Prospekt als Ganzen stützen.</p> <p>Ein Anleger, der wegen der in diesem Prospekt enthaltenen Angaben Klage einreichen will, muss nach den nationalen Rechtsvorschriften seines Mitgliedsstaats möglicherweise für die Übersetzung des Prospekts aufkommen, bevor das Verfahren eingeleitet werden kann.</p> <p>Zivilrechtlich haften nur diejenigen Personen, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt haben, und dies auch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Wertpapiere für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.</p>
A.2	Zusätzliche Informationen in Bezug auf Finanzintermediäre	<p>Die Emittenten stimmen der Verwendung dieses Prospekts, einschließlich etwaiger Nachträge, durch Institute im Sinne von Art. 5 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere als Finanzintermediäre für die Zwecke des öffentlichen Angebots der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 im Großherzogtum Luxemburg, Deutschland und der Republik Österreich innerhalb der Angebotsfrist (10.07.2015, 9:00 Uhr CEST, bis 13.07.2015, 12:00 Uhr CEST) zu. Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft. Die Emittenten erklären, dass sie die Haftung für den Inhalt des Prospektes auch hinsichtlich einer späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Schuldverschreibungen übernehmen.</p> <p>Jeder den Prospekt verwendende Finanzintermediär hat auf seiner Website anzugeben, dass er den Prospekt mit Zustimmung verwendet.</p> <p>Falls ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.</p>

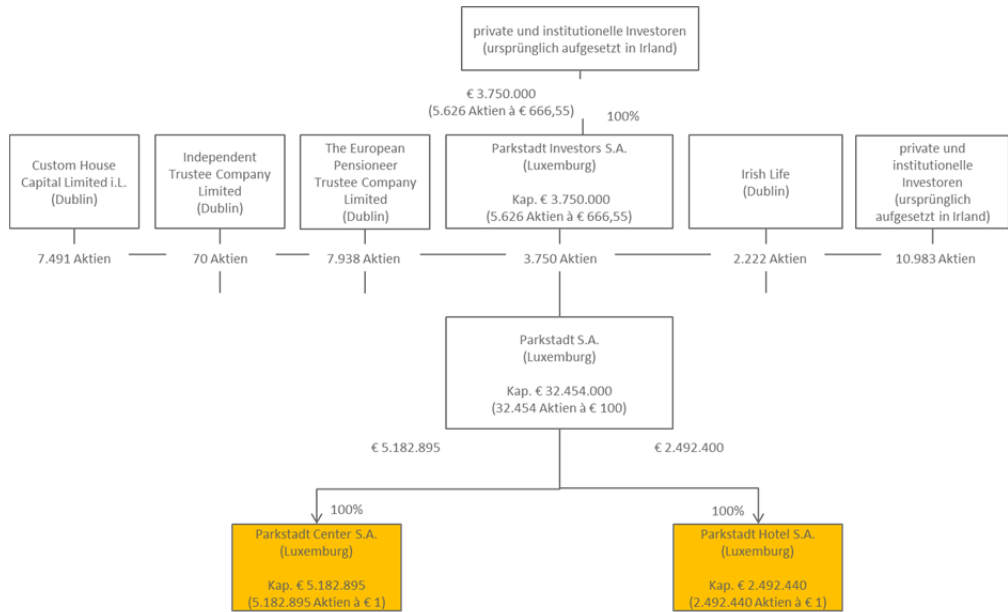
B Emittent

B.1	Gesetzliche und kommerzielle Bezeichnung der Emittenten	<p>Parkstadt Center S.A. Parkstadt Hotel S.A. (jeweils einzeln die „Emittentin“ und gemeinsam die „Emittenten“)</p>
B.2	Sitz, Rechtsform, geltendes Recht, Land der Gründung	<p>Die Emittenten haben ihren Sitz jeweils in Luxemburg und sind als sociétés anonymes gegründete Gesellschaften. Die Emittenten wurden in Luxemburg errichtet und auf sie ist das Luxemburger Recht anwendbar.</p>
B.4b	Trends	<p>Die Emittenten sind der Ansicht, dass die Aussichten für Anbieter von Einzelhandels- und insbesondere auch von Büroflächen und Business- und Konferenz Hotels mit 3 und 4 Sternen in München Schwabing insbesondere auch durch die Neuansiedlung</p>

der Microsoft Deutschland Zentrale in der Parkstadt Schwabing sehr attraktiv ist. Das derzeit vorhandene Angebot deckt nach Analyse der Emittenten nicht die bestehende Nachfrage.

B.5 Beschreibung der Gruppe und Stellung der Emittenten innerhalb der Gruppe

Die Stellung der Emittenten in der Gruppe sowie die Struktur der Gruppe sind wie folgt:



Die Emittenten, die Parkstadt S.A. und die Parkstadt Investors S.A. werden nachfolgend gemeinsam auch die „**Parkstadt Gruppe**“ genannt. Die Emittenten werden u.a. auf der Grundlage von Verträgen, die die Gesellschafter der Parkstadt Gruppe mit der Custom House Capital Ltd. in Liquidation, Irland / Dublin, geschlossen haben, verwaltet und geführt.

B.9 Gewinnprognosen oder – schätzungen

Entfällt, da keine Gewinnprognose aufgenommen wird.

B.10 Beschränkungen in Bestätigungsmerkern

Entfällt, da keine Beschränkung erteilt wurde.

B.12 Ausgewählte Historische Finanzinformationen

Es folgen ausgewählte Finanzinformationen über die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A.. Für den 31.12.2014 und den 31.12.2013 sind sie jeweils den geprüften, nach den Vorschriften des Luxemburger Handelsgesetzbuchs aufgestellten Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre endend zum 31.12.2014 und zum 31.12.2013 entnommen worden.

Soweit nicht anders angegeben, sind die Finanzinformationen für die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A. in diesem Prospekt in Übereinstimmung mit dem Luxemburger Handelsrecht erstellt worden. Sofern sie geprüft wurden, erfolgte die Prüfung nach Artikel 62 des Gesetzes vom 10.08.1915 betreffend die Handelsgesellschaften.

Parkstadt Center S.A.

Alle Angaben in Tausend Euro	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
	geprüft	geprüft
Daten der Gewinn- und Verlustrechnung		
Umsatzerlöse	3.325	3.198

Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.463	-1.528
Sonstige betriebliche Erträge	0	0
Finanzergebnis	-1.478	-1.964
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	384	-294
Fair Value-Anpassung	837	0
Steuern vom Einkommen und Ertrag und sonstige Steuern	0	0
Jahresfehlbetrag	1.221	-294

Alle Angaben in Tausend Euro	30.12.2014	31.12.2013
Daten der Bilanz	geprüft	geprüft
Bilanzsumme	47.807	47.024
Anlagevermögen	46.157	45.320
in % der Bilanzsumme	96,5*	96,4*
davon Sachanlagen	46.157	45.320
Umlaufvermögen	1.650	1.704
in % der Bilanzsumme	3,5*	3,6*
davon Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.337	1.599
davon Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	312	105
Eigenkapital / nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	-5.425	-6.646
Rückstellungen	0	0
Verbindlichkeiten	53.232	53.670
davon gegenüber Kreditinstituten	34.950	35.513

Alle Angaben in Tausend Euro	31.12.2014	31.12.2013
Daten der Kapitalflussrechnung	geprüft	Geprüft
Cash Flow		
aus laufender Geschäftstätigkeit	2.334	1.970

*Zahlen errechnet aus geprüften Zahlen, wobei die Rechnung selbst ungeprüft ist.

Parkstadt Hotel S.A.

Alle Angaben in Tausend Euro	01.01.2014	01.01.2013
	-	-
	31.12.2014	31.12.2013
	geprüft	geprüft
Daten der Gewinn- und Verlustrechnung		
Umsatzerlöse	2.758	2.652
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-453	-491
Sonstige betriebliche Erträge	0	0
Finanzergebnis	-1.315	-1.362
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	990	799

		Fair Value-Anpassung	317	0
		Steuern vom Einkommen und Ertrag und sonstige Steuern	0	0
		Jahresüberschuss	1.307	799
		Alle Angaben in Tausend Euro	31.12.2014	31.12.2013
		Daten der Bilanz	geprüft	geprüft
		Bilanzsumme	44.159	42.840
		Anlagevermögen	41.367	41.050
		in % der Bilanzsumme	93,7*	95,8*
		davon Sachanlagen	41.367	41.050
		Umlaufvermögen	2.792	1.790
		in % der Bilanzsumme	6,3*	4,2*
		davon Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.500	1.453
		davon Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	1.292	337
		Eigenkapital / nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	1.850	542
		Rückstellungen	0	0
		Verbindlichkeiten	42.309	42.298
		davon gegenüber Kreditinstituten	31.100	31.270
		Alle Angaben in Tausend Euro	31.12.2014	31.12.2013
		Daten der Kapitalflussrechnung	geprüft	geprüft
		Cash Flow		
		aus laufender Geschäftstätigkeit	2.441	2.045
		*Zahlen errechnet aus geprüften Zahlen, wobei die Rechnung selbst ungeprüft ist.		
		<p>Seit dem Datum des geprüften Jahresabschlusses zum 31.12.2014 haben sich keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der Emittenten ergeben.</p> <p>Die Emittenten werden bislang durch einen Kredit, der am 31.10.2013 ausgelaufen ist, finanziert (das „Abzulösende Darlehen“). Siehe dazu auch B13.</p> <p>Am 23.06.2015 haben die Emittenten mit einer größeren deutschen Landesbank (die „Finanzierende Bank“) einen Kreditvertrag über bis zu € 42,5 Mio. (das „Darlehen“, der entsprechende Vertrag der „Darlehensvertrag“) abgeschlossen. Siehe dazu auch B13.</p> <p>Darüber hinaus sind seit dem 31.12.2014 bis zum Datum dieses Prospekts keine wesentlichen Änderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der Emittenten eingetreten.</p>		
B.13	Für die Bewertung der Zahlungsfähigkeit der Emittenten in hohem Maße relevante Ereignisse	<p>Die Custom House Capital Ltd. (seit Oktober 2011 in Liquidation – „i.L.“), Irland/Dublin, hat gemeinsam mit Investmentgesellschaften nach irischem Kapitalanlagegesetz im Jahr 2008 die Emittenten und deren unmittelbaren Gesellschafter Parkstadt S.A. sowie wiederum deren mittelbaren Gesellschafter Parkstadt Investors S.A. gegründet und Beteiligungen an diesen an Investoren verkauft. Die Parkstadt Gruppe wurde in der Vergangenheit durch die Custom House Capital Ltd., Irland/Dublin, und ihre Tochtergesellschaft Custom House Asset Management Germany GmbH umfassend sowohl als Investment als auch Asset und Property Manager verwaltet.</p> <p>Für die Custom House Capital Ltd. (heute i.L.), Irland/Dublin, wurde im Oktober 2011 aufgrund erheblicher Unregelmäßigkeiten auf Antrag der Irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) durch das Oberste Gericht Irlands (High Court) entsprechend der</p>		

	aus der jüngsten Zeit	<p>Verordnung 172 (1) a der Europäischen Union zu <i>Markets in Financial Instruments</i> 2007 (MIFID) zwangsweise das Liquidationsverfahren eröffnet und Herr Kieran Wallace, Partner bei KPMG Irland/Dublin, als Liquidator bestellt. Als Folge wurde die Verwaltung des Geschäftsbetriebs der Custom House Capital Ltd. (heute i.L.), Irland/Dublin, einschließlich deren Aufgaben der Verwaltung von Beteiligungen wie den Gesellschaften der Parkstadt Gruppe an die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. als Unterauftragnehmer übertragen. Bis zur finalen rechtlichen Überleitung des Managements, und zwar voraussichtlich an die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd., wurde diese nunmehr durch den Liquidator unterbeauftragt, auch das Investment Management für die Emittenten, die Parkstadt Investors S.A. und die Parkstadt S.A. zu übernehmen.</p> <p>Die Emittenten haben einen Kredit in Höhe von € 68.250.000,00 mit Vertrag vom 28.08.2008 bei einer Bank (die „Abzulösende Bank“) aufgenommen. Am 08.10.2014, angepasst durch Schreiben vom 19.12.2014 und 27.02.2015, haben die Emittenten mit der Abzulösenden Bank eine Stillhalte-Vereinbarung geschlossen, nach der sich die Abzulösende Bank dazu verpflichtet hat, das Abzulösende Darlehen bis zum 31.03.2015 zunächst nicht zur Rückzahlung zu fordern und aus den Sicherheiten für dieses Abzulösende Darlehen nicht zu vollstrecken. Die Emittenten gehen aufgrund der Kommunikation mit der Abzulösenden Bank davon aus, dass diese an einer Refinanzierung interessiert ist und bis zum Ende des Angebotszeitraums nach diesem Prospekt und im Fall einer erfolgreichen Emission der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 demzufolge eine Verwertung bzw. Vollstreckung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels nicht einleiten wird, sofern die Refinanzierung zeitnah als sicher angesehen werden kann. Bis zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Prospektes hat die bisherige Abzulösende Bank eine Verwertung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels nicht eingeleitet.</p> <p>Zum 30.06.2015 wird auf das Abzulösende Darlehen ein Betrag in Höhe von € 66.050.000,00 zuzüglich Zinsen bis zum 30.06.2015 in Höhe von € 250.000,00 und weiterer danach fällig werdender Zinsen zu zahlen sein. Im Zusammenhang mit der Stillhalte-Vereinbarung hat die Michael Bremer Management.Consultant., Großostheim, Deutschland, einen Betrag in Höhe von € 1,2 Mio. als Sicherheit für die Rückzahlung des Kredits hinterlegt.</p> <p>Am 23.06.2015 haben die Emittenten mit der Finanzierenden Bank einen Vertrag über das Darlehen über bis zu € 42,5 Mio. geschlossen. Aufgrund des Darlehens und den Erlösen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie Eigenliquidität der Emittenten soll das Abzulösende Darlehen zurückgeführt werden.</p>
B.14	Abhängigkeit der Emittenten von anderen Unternehmen der Gruppe	<p>Siehe B.5; Die Emittenten sind wechselseitig voneinander abhängig, da sie jeweils insgesamt und in voller Höhe für das Darlehen der Finanzierenden Bank und die Verpflichtungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 haften, und zwar auch soweit die Mittel jeweils dem anderen zu Gute kommen.</p> <p>Die Emittenten werden u.a. auf der Grundlage von Verträgen, die die Emittenten und die Gesellschafter der Parkstadt Gruppe mit der Custom House Capital Ltd. i.L., Irland/Dublin, geschlossen haben, verwaltet und geführt; sie verfügen nicht über eigene Mitarbeiter. Zudem können die Gesellschafter der Emittenten die Entscheidungen bei den Emittenten beeinflussen.</p>
B.15	Beschreibung der Haupttätigkeit der Emittenten.	<p>Die Parkstadt Center S.A., Luxemburg, ist Eigentümerin eines Büro- und Geschäftshauses mit Nahversorgungseinrichtungen und einem Fitnesscenter in 80807 München, Wilhelm-Wagenfeldstraße 4/Alfred-Arndt-Straße 1 in der Parkstadt Schwabing in München Schwabing-Freimann (das „Parkstadt Center“), das sie an eine Vielzahl von Mietern vermietet hat.</p> <p>Die Parkstadt Hotel S.A., Luxemburg, ist Eigentümerin von Hotel- und Restaurantflächen in 80807 München, Domagkstraße 26, (das „Parkstadt Hotel“), die an die Rilano-Gruppe als Betreiber vollständig verpachtet sind. Die Rilano Gruppe betreibt im Parkstadt Hotel ein Drei- und ein Vier-Sterne Hotel und zwar das „<i>The Rilano</i>“(***) und das „<i>Rilano 24/7</i>“(***) einschließlich Restaurant-, Gastronomie- und Bankett- bzw. Konferenzflächen. Daneben erfolgt die Vermietung von Mobilfunkeinrichtungen.</p>

		<p>Das Areal der Parkstadt Schwabing liegt zwischen der Autobahn A9, Mittlerer Ring, Leopoldstraße und Domagkstraße. In Rahmen der städtischen Richtlinie der „Sozialgerechten Bodennutzung“ wurde seit dem Jahr 2000 dieses ehemalige Industriegebiet nach Plänen des Architekten André Perret und des Landschaftsarchitekten Rainer Schmidt zu einem neuen Stadtteil umgestaltet und neu geordnet.</p> <p>Parkstadt Center</p> <p>Das Parkstadt Center ist ein zweiteiliges Büro- und Geschäftshaus mit Einzelhandelsflächen zur Nahversorgung, das ca. 12.178 qm vermietbare Fläche umfasst. Es befindet sich in einem dicht bebauten Mischgebiet aus Büro- und Wohnhäusern.</p> <p>Das Parkstadt Center beherbergt diverse Märkte und Dienstleister, verschiedene Büros, Restaurants, ein Fitnesscenter und zwei Arztpraxen. Wesentliche Mieter sind derzeit u.a. REWE, Penny, dm, Pro Health Institut & Club, KBP Kühn Bauer und Partner sowie Analog Devices.</p> <p>Eine zugehörige Tiefgarage bietet Stellplätze für 398 Pkw. Der Vermietungsstand ist derzeit ca. 98,8 %, wobei die durchschnittliche Restlaufzeit ca. 5,19 Jahre beträgt.</p> <p>Parkstadt Hotel</p> <p>Zum Parkstadt Hotel gehören die Flächen, die heute als <i>The Rilano</i> mit 4 Sternen und <i>Rilano 24/7</i> mit 3 Sternen als kombiniertes Hotel betrieben werden. Das <i>The Rilano</i> gehört dabei zum Netzwerk der Worldhotels, einem weltweiten Zusammenschluss unabhängiger exklusiver Hotels.</p> <p>Das <i>Rilano 24/7</i> umfasst dabei eine Mietfläche von ca. 7.972 qm (BGF). Das heutige Hotel <i>The Rilano</i> umfasst eine Mietfläche von ca. 10.721 qm (BGF). Pächter beider Hotels ist die Rilano Group GmbH. Der Hotelpachtvertrag hat eine Laufzeit bis zum 31.12.2025.</p> <p>Die beiden Hotels <i>The Rilano</i> und <i>Rilano 24/7</i> sind durch einen Verbindungsbau, der gemeinschaftliche Administrationsflächen und insbesondere den zentralen Empfangscounter sowie verschiedene Lobby-Flächen für beide Hotels enthält, verbunden. Die Gäste des 3 Sterne Hotels <i>Rilano 24/7</i> können damit ebenfalls die Einrichtungen des 4 Sterne Hotels <i>The Rilano</i>, und zwar insbesondere die Restaurants, Bar und die Tagungs- bzw. Veranstaltungsflächen für Veranstaltungen mit bis zu 400 Personen, nutzen. Dies führt nach Ansicht der Emittenten im Ergebnis zu einer deutlichen Aufwertung des 3-Sterne-Standards des <i>Rilano 24/7</i> bei Preisgestaltungsmöglichkeit eines 3 Sterne Hotels.</p>
B.16	Beteiligungen und Beherrschungsverhältnisse	<p>Siehe B.5. Das Grundkapital der Parkstadt Center S.A. beträgt € 5.182.895,00, eingeteilt in 5.182.895 nennbetragslose Aktien. Die Aktien sind Inhaberaktien und werden sämtlichst von der Parkstadt S.A. gehalten.</p> <p>Das Grundkapital der Parkstadt Hotel S.A. beträgt € 2.492.440,00, eingeteilt in 2.492.440 nennbetragslose Aktien. Die Aktien sind Inhaberaktien und werden sämtlichst von der Parkstadt S.A. gehalten.</p> <p>Der Gesellschafter der Emittenten hat diesen jeweils ein Gesellschafterdarlehen gewährt und zwar an die Parkstadt Center S.A. in Höhe von € 15.200.449,11 und die Parkstadt Hotel S.A. in Höhe von € 9.717.324,76. Die Darlehen sind jeweils nachrangig gegenüber sämtlichen jeweiligen Verbindlichkeiten der Emittenten und zudem zinslos. Sie sind am 13.10.2020 zur Zahlung fällig und nicht vor den Verbindlichkeiten aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zurückzuzahlen.</p>
B.17	Ratings	<p>Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 der Parkstadt Center S.A. und Parkstadt Hotel S.A. wurden am 25.06.2015 von der FERI EuroRating Services AG mit dem Anleiherating „BBB-“ bewertet. Die FERI EuroRating Services AG hat ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland. Die FERI EuroRating Services AG wurde am 14.04.2011 entsprechend der EU-Verordnung 1060/2009 (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011, die "CRA-Verordnung") registriert. Eine aktuelle Liste der gemäß CRA-Verordnung registrierten Ratingagenturen kann auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (ESMA) unter</p>

		http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs eingesehen werden.
--	--	--

C Wertpapiere

C.1	Art und Gattung der angebotenen Wertpapiere / ISIN	Es werden global verbriefte Inhaberschuldverschreibungen angeboten. Die ISIN lautet: DE000A1ZSQV7; die Wertpapierkennnummer (WKN): A1Z SQV
C.2	Währung der Wertpapieremission	Die Emission erfolgt in €.
C.5	Beschränkungen für die freie Übertragbarkeit	Entfällt, da die Übertragbarkeit der Schuldverschreibungen nicht beschränkt ist.
C.8	Beschreibung der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte einschließlich der Rangordnung sowie Beschränkungen dieser Rechte	<p>Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 gewähren ihren Inhabern das Recht, Zinszahlungen sowie bei Fälligkeit die Rückzahlung des Nennbetrags zu verlangen. Die angebotenen Schuldverschreibungen begründen</p> <p>(a) unbedingte, unmittelbare, nicht nachrangige,</p> <p>(b) durch die Anleihe-Sicherheiten entsprechend § 6 der Anleihebedingungen dinglich und schuldrechtlich über einen Treuhänder besicherte Verbindlichkeiten der Emittenten und zwar</p> <p>(i) hinsichtlich der Anleihe-Grundschild an den Parkstadt-Grundstücken und der Anleihe-Sicherheitenansprüche (wie jeweils in § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen definiert) im Rang nach den Sicherheiten der Finanzierenden Bank für Ansprüche aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen;</p> <p>(ii) hinsichtlich des Zinsdeposits und der Zinsthesaurierung (wie jeweils in § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen definiert) im ersten Rang;</p> <p>(c) die untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittenten stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen auf Grund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt und vorbehaltlich der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen;</p> <p>(d) die aufgrund der vorrangigen Sicherheiten der Finanzierenden Bank wirtschaftlich insoweit nachrangig sind gegenüber den Ansprüchen der Finanzierenden Bank aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen;</p> <p>(e) die wirtschaftlich vorrangig sind zu allen unbesicherten Verbindlichkeiten der Emittenten.</p> <p>Zahlungsreihenfolge</p> <p>Nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen werden die Emittenten Mittel auf dem durch die Emittenten bei der Finanzierenden Bank geführten Mieteingangskonto, auf das sämtliche Miet- und Pachteinahmen einschließlich der Nebenkostenzahlungen sowie sonstige Einnahmen aus dem Parkstadt Hotel und dem Parkstadt Center eingehen sollen, solange die Emittenten trotz dessen Verpfändung an die Finanzierende Bank über die Mittel auf diesem Konto verfügen dürfen, entsprechend der nachfolgenden Zahlungsreihenfolge verwenden:</p> <p>(a) zur Begleichung der für die laufende Bewirtschaftung des Parkstadt Hotels und des Parkstadt Centers notwendigen Zahlungen in Übereinstimmung mit dem aktuellen und von der Finanzierenden Bank genehmigten Business Plan (einschließlich objektbezogener Steuern sowie Property-Management Gebühren (bis maximal</p>

		<p>1,99% (eins Komma neun neun Prozent) der voraussichtlichen Nettomieteinnahmen der Emittenten der betroffenen Zinsperiode), jedoch mit Ausnahme von Erhaltungs- und Investitionsausgaben);</p> <p>(b) zur Begleichung fälliger Kosten des Treuhänders (wie in § 6 Abs. 1 der Anleihebedingungen definiert) in Höhe von maximal € 8.000,00 (Euro acht Tausend) pro Jahr;</p> <p>(c) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Kosten, Gebühren oder Entgelte nach und im Zusammenhang mit dem Darlehen;</p> <p>(d) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Zinsen nach dem Darlehensvertrag;</p> <p>(e) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Sonder- und Regeltilgungsleistungen nach dem Darlehensvertrag;</p> <p>(f) in den Fällen eines Cash Trap (Ausübung des Pfandrechts der Finanzierenden Bank zur Sicherung u.a durch Thesaurierung von Cash Flow) nach dem Darlehen die geschuldeten Zahlungen auf das Reservekonto nach dem Darlehensvertrag;</p> <p>(g) zur Begleichung der Kosten im Zusammenhang mit den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020;</p> <p>(h) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens jeden Monats: Zahlung auf ein Treuhandkonto des Treuhänders nach § 6 der Anleihebedingungen in Höhe von 1/12 der jährlich unter den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlenden Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020;</p> <p>(i) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens vor dem Zinszahlungstag unter der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020: Zahlung eines Betrags auf ein Treuhandkonto des Treuhänders, welcher notwendig ist, um die Differenz zwischen den am jeweiligen Zinszahlungstag der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 fälligen Zinszahlungen an die Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu dem unter lit. h angesparten Betrag, auszugleichen;</p> <p>(j) zur Begleichung fälliger Asset-Management-Gebühren (bis maximal 2,5% (zwei Komma fünf Prozent) der voraussichtlichen Netto-Mieteinnahmen der betroffenen Zinsperiode nach dem Darlehen) und Investmentmanagementkosten in der von der Finanzierenden Bank genehmigten Höhe;</p> <p>(k) Auffüllung des Zinsdeposits nach § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen, sofern und soweit dieses für die Zahlung von Zinsen für die den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Anspruch genommen wurde, die Inanspruchnahme notwendig war aufgrund von Zahlungen, die im Vergleich zum unter dem entsprechenden Mietvertrag vereinbarten Fälligkeitstermin verzögert sind und diese verzögerten Zahlungen innerhalb einer Frist von 4 (vier) Wochen nachgeholt wurden;</p> <p>(l) zur Begleichung von Kosten der in Abstimmung mit der Finanzierenden Bank vorgenommen Ausbauten in Verbindung mit einer etwaigen Nachvermietung ausgelaufener Mietverträge des Parkstadt Center und des Parkstadt Hotel;</p> <p>(m) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens: Übertrag auf das Reservekonto oder nach Wahl der Darlehensnehmer zur freiwilligen Sondertilgung des Darlehens zu einem Zinszahlungstermin zuzüglich der Zahlung bestimmter Gebühren nach dem Darlehen.</p> <p>Das Reservekonto ist dabei ein Konto bei der Finanzierenden Bank, deren Guthaben an diese verpfändet sind, auf das u.a. Überträge, Reservezahlungen, Zahlungen im Fall des Cash Trap gezahlt werden. Verfügungen über das Reservekonto bedürfen der Zustimmung der Finanzierenden Bank, wobei die Zustimmung für externe Beraterkosten für die Refinanzierung des Darlehens ab dem Jahr 2019 in Höhe von bis zu € 250.000,00 entsprechend den Regelungen des Darlehens zu erteilen ist.</p> <p>Sicherheiten und Mittelverwendungstreuhand</p> <p>Die Erfüllung der Forderungen der Anleihegläubiger aus den 5,75 %</p>
--	--	---

Schuldverschreibungen 2015/2020 werden durch eine Mittelverwendungs- und Sicherheitentreuhand, wie näher im Treuhandvertrag vom 23.06.2015 (der „**Treuhandvertrag**“) einschließlich der Interkreditorenvereinbarung zwischen dem Treuhänder, den Emittenten und der Finanzierenden Bank vom 26.06.2015 (die „**Interkreditorenvereinbarung**“), und den Anleihebedingungen vereinbart, gesichert. Treuhänder ist die IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main (der „**Treuhänder**“).

Sicherheiten

Es werden Sicherheiten und Sicherungen wie näher in § 6 der Anleihebedingungen und dem Treuhandvertrag i.V.m. mit der Interkreditorenvereinbarung geregelt an den Treuhänder zugunsten der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 wie folgt bestellt:

(a) Bestellung einer Buchgrundschuld (Gesamtgrundschuld) (die „**Anleihe-Grundschuld**“) in Höhe von € 30.000.000,00 zuzüglich 15 % p.a. Zinsen und 10 % einmaligen Nebenkosten auf folgenden Grundstücken

(i) Flurstück 874/1, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Blatt 42649 mit einer Größe von 9.081 m², und

(ii) Flurstück 874/13 eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Band 340, Blatt 7913 mit einer Größe von 6.431 m²

zusammen die „**Parkstadt-Grundstücke**“ in Abt. III des Grundbuchs im Rang nach den Grundschulden der Abzulösenden Bank und der Finanzierenden Bank. Der zweite Rang in Abteilung III des Grundbuchs wird jeweils erreicht, wenn das Abzulösende Darlehen vollständig zurückgeführt ist und sämtliche eingetragenen Grundschulden der Abzulösenden Bank auf den Parkstadt-Grundstücken gelöscht werden. Im ersten Rang der Abt. III nach Ablösung sämtlicher Grundschulden der Abzulösenden Bank wird eine Grundschuld bzw. Grundschulden zugunsten der Finanzierenden Bank in Höhe von bis zu € 42.500.000,00 zuzüglich 15% Zinsen per annum, plus 10% eingetragen werden.

Nach Auffassung des Treuhänders und der Finanzierenden Bank dürfen nicht wertmindernde Rechte vorgehen.

Eine eventuelle Eintragung von Mieterdienstbarkeiten ist mit dem Treuhänder abzustimmen und ist zwingend mit einem Höchstbetrag gemäß § 882 BGB auszustatten. Die Rangstelle und Ausgestaltung einer Mieterdienstbarkeit muss im Übrigen den Anforderungen des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (VdP) entsprechen.

(b) Zudem werden die Emittenten dem Treuhänder als Sicherheit ihre Rückübertragungsansprüche gegen die Finanzierende Bank hinsichtlich folgender Ansprüche abtreten und zwar hinsichtlich

(i) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Pacht- und Mietverträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Miet- und Pachtansprüche);

(ii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus den Asset- und Property Management Verträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Asset- und Property Management Ansprüche);

(iii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus dem vollständigen oder teilweisen Verkauf des Parkstadt Hotels und/oder des Parkstadt Centers und/oder von Vermögen der Emittenten (Verkaufserlöse);

(iv) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Versicherungen, die die Emittenten im Zusammenhang mit dem Parkstadt Hotel und/oder dem Parkstadt Center abgeschlossen haben, soweit rechtlich zulässig und/oder nicht Ansprüche Dritter begründet werden sollen, (Versicherungsansprüche);

(v) sämtlicher Ansprüche und Rechte auf Freigabe von Sicherheiten und auf Herausgabe von Übererlös bei Verwertung der Sicherheiten (Freigabe- und Übererlösansprüche),

		<p>die „Anleihe-Sicherheitenansprüche“.</p> <p>(c) Die Emittenten verpflichten sich, € 2.000.000,00 auf ein Konto des Treuhänders einzuzahlen (das „Zinsdeposit“), wobei die Mittel entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrags dazu dienen, Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlen, soweit diese nicht aus den Mitteln nach § 3 Abs. 5 lit. h, i der Anleihebedingungen gezahlt werden, und externe Beraterkosten für die Refinanzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Höhe von € 250.000,00 ab dem Jahr 2019 zu zahlen. Das Zinsdeposit wird dabei entsprechend § 3 Abs. 5 lit. k der Anleihebedingungen wieder aufgefüllt.</p> <p>(d) Zahlung auf ein Treuhandkonto des Treuhänders nach § 6 der Anleihebedingungen in Höhe von 1/12 der jährlich unter den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlenden Zinsen und weiterer notwendiger Zinsen für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 (die „Zinsthesaurierung“);</p> <p><u>Negativerklärung</u></p> <p>Die Emittenten verpflichten sich vorbehaltlich der Ausnahmen nach den Anleihebedingungen, solange 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ausstehen, keine Grundpfandrechte, Pfandrechte oder sonstigen Sicherungsrechte in Bezug auf ihr gesamtes Vermögen oder Teile davon als Sicherheit für gegenwärtige oder zukünftige Finanzierungsverbindlichkeiten und auch keine Garantie oder Freistellung bezüglich einer Finanzierungsverbindlichkeit zu gewähren oder bestehen lassen, ohne gleichzeitig für alle unter den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge dasselbe Sicherungsrecht zu bestellen oder für alle unter den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge solch ein anderes Sicherungsrecht zu bestellen, das von einer unabhängigen, national und/oder international anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als gleichwertig anerkannt wird. „Finanzierungsverbindlichkeit“ bedeutet jede gegenwärtige oder zukünftige Verbindlichkeit aus aufgenommenen Geldern unabhängig davon, ob sie verbrieft ist oder nicht.</p> <p><u>Mittelverwendungstreuhand</u></p> <p>Nach der Mittelverwendungstreuhand überwacht der Treuhänder insbesondere, dass die Mittel entsprechend den Angaben zur Verwendung des Emissionserlöses und damit zur Rückführung des Abzulösenden Darlehens verwendet werden. Zudem verwaltet und verwendet er im Rahmen der Mittelverwendungstreuhand das Zinsdeposit und die Mittel der Zinsthesaurierung.</p> <p>Es bestehen keine Beschränkungen der Rechte aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.</p>
C.9	<p>Zinsen</p> <p>Fälligkeit</p>	<p>Siehe C.8. Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennbetrag vom 15.07.2015 (einschließlich) bis zum 31.07.2020 (ausschließlich) in Höhe von 5,75 % p.a. verzinst, die jeweils halbjährlich nachträglich am 31.01. und 31.07. (ausschließlich) zahlbar sind.</p> <p>Grundsätzlich werden die Schuldverschreibungen am 31.07.2020 zu 100 % des Nennbetrages von € 1.000 je Schuldverschreibung, im Fall der Vollplatzierung insgesamt in Höhe von € 30 Mio., zurückgezahlt, soweit sie nicht zuvor zurückgezahlt oder zurückgekauft wurden. Mit Rückzahlung des Darlehens am Ende dessen Laufzeit sind die Emittenten verpflichtet, die Mittel zur Rückzahlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 an die Zahlstelle zur Rückzahlung zu zahlen. Die Emittenten sind berechtigt, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 mit einer Frist von mindestens 60 Tagen, frühestens zum 31.07.2018 und mit folgendem Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag, wie näher in den Anleihebedingungen geregelt, vorzeitig zu kündigen: ab dem 31.07.2018 zu 103 % und ab dem 31.07.2019 zu 102 %, jeweils des Nennbetrags der Schuldverschreibungen.</p> <p><u>Kündigungsrechte</u></p> <p>Die Anleihegläubiger sind berechtigt, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in folgenden Fällen vorbehaltlich von Mindestquoren, Heilungen und Fristen nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu kündigen, falls</p> <p>a) (Nichtzahlung von Kapital oder Zinsen) die Emittenten Forderungen aus den Schuldverschreibungen nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden</p>

		<p>Fälligkeitsdatum zahlen; oder</p> <p>b) (Zahlungseinstellung) beide Emittenten ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt geben oder ihre Zahlungen allgemein einstellen; oder</p> <p>c) (Insolvenz u.ä.) ein Gericht bzw. Gerichte Insolvenzverfahren über das Vermögen beider Emittenten eröffnen oder mangels Masse ablehnen, oder die Emittenten ein solches Verfahren einleiten oder beantragen oder eine allgemeine Schuldenregelung zu Gunsten ihrer Anleihegläubiger treffen, ohne dass dies im Zusammenhang mit einem Beschluss der Gläubigerversammlung steht oder ein Dritter ein Insolvenzverfahren gegen die Emittenten beantragt und ein solches Verfahren nicht innerhalb einer Frist von 90 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt worden ist; oder</p> <p>d) (unzulässige Aufstockung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020) die Anleihe unter Verstoß gegen § 10 Abs. 1 der Anleihebedingungen aufgestockt wird; oder</p> <p>e) (Verschuldungsbeschränkung) die Emittenten ihre Verschuldung mit Finanzverbindlichkeiten wie in § 10 Abs. 3 der Anleihebedingungen definiert, mit Ausnahme gegenüber den Ansprüchen aus der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nachrangiger und unbesicherter Finanzverbindlichkeiten, dem Abzulösendem Darlehen und Finanzmitteln zur Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 über € 70,5 Mio. erhöhen, es sein denn dies erfolgt, um das Darlehen und die Forderungen nach §§ 2, 3 und 4 der Anleihebedingungen der Anleihegläubiger auf Zins- und Rückzahlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu erfüllen; oder</p> <p>f) (Kontrollwechsel) ein Kontrollwechsel bei den oder einem der Emittenten eingetreten ist. Ein Kontrollwechsel gilt als eingetreten, wenn infolge eines Wechsels der Gesellschafter einer der Emittenten (der „Gesellschafterwechsel“) eine Person oder mehrere Personen, die im Sinne von § 22 Abs. 2 WpHG abgestimmt handeln, (die „Relevante Person“) oder ein oder mehrere Dritte, die im Auftrag der Relevanten Person handeln, zu irgendeiner Zeit mittelbar oder unmittelbar mehr als 50 % des Grundkapitals der jeweiligen Emittentin und/oder mehr als 50 % der Stimmrechte an der jeweiligen Emittentin, die unter normalen Umständen auf einer Gesellschafterversammlung der jeweiligen Emittentin ausgeübt werden können, (die „Stimmrechte“) hält bzw. halten. Ein Kontrollwechsel bei einer Emittentin liegt allerdings dann nicht vor, wenn</p> <p>(i) die Relevante(n) Person(en) allein oder gemeinsam bereits vor dem Gesellschafterwechsel 50 % des Grundkapitals der Emittentin und mehr als 50 % der Stimmrechte der Emittentin gehalten haben; oder</p> <p>(ii) die Personen, die mittelbar und/oder unmittelbar mindestens 50 % der Stimmrechte und/oder mittelbar und/oder unmittelbar mindestens 50 % der Gesellschaftsanteile an der Relevanten Person nach dem Gesellschafterwechsel halten, mindestens 50 % der Stimmrechte und der Gesellschaftsanteile an der Emittentin vor dem Gesellschafterwechsel gehalten haben; oder</p> <p>(iii) die Relevante Person vor dem Gesellschafterwechsel ein mit den Emittenten und/oder Relevanten Person im Sinne von lit. (i) verbundenes Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG, Angehöriger im Sinne von § 15 AO oder nahestehende Person im Sinne von § 138 InsO war.</p> <p>Im Fall eines Kontrollwechsels verpflichten sich die Emittenten, dies entsprechend § 12 der Anleihebedingungen mitzuteilen; oder</p> <p>g) (Verkauf) die Emittenten das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel insgesamt verkauft und übertragen haben, es sei denn dies erfolgt zur Rückzahlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020. Im Fall eines Verkaufs und einer Übertragung verpflichten sich die Emittenten, dies entsprechend § 12 der Anleihebedingungen mitzuteilen; oder</p> <p>h) die Emittenten die Mitteilung eines Kontrollwechsels oder eines Verkaufs</p>
--	--	--

		<p>entsprechend lit. (f) bzw. (g) nicht machen; oder</p> <p>i) (unzulässige Ausschüttung) die Gesellschafter der Emittenten Gewinne oder vergleichbare Zahlungen an sich auszahlen bzw. entnehmen oder Rückzahlungen von Darlehen an die Gesellschafter und/oder Nahestehende Unternehmen vornehmen; Nahestehende Unternehmen sind solche, die (i) nach §§ 15 ff. AktG mit einer der Emittenten verbunden sind und/oder (ii) jede (natürliche oder juristische) Person, die mittelbar oder unmittelbar einen beherrschenden Einfluss auf die Emittenten oder eine von diesen ausübt, und/oder (iii) einen Anteil an einer der Emittenten oder den Emittenten hält, der maßgeblichen Einfluss gewährt, und/oder (iv) in der oder den Emittenten Schlüsselpositionen besetzt, oder</p> <p>j) (Drittverzug) Ansprüche aus dem Darlehen oder eine andere Finanzverbindlichkeit wie in § 10 Abs. 3 definiert, einzeln oder insgesamt in Höhe von mindestens € 10 Mio. vorzeitig fällig werden (die „Vorzeitig Fällige Finanzierung“) und entweder</p> <p>(i) die Vorzeitig Fällige Finanzierung ganz oder teilweise gezahlt wird, oder</p> <p>(ii) hinsichtlich der Vorzeitig Fälligen Finanzierung Verwertungsmaßnahmen eingeleitet werden, oder</p> <p>(iii) innerhalb von 6 Monaten, nachdem die Vorzeitig Fällige Finanzierung fällig ist, keine Stillhaltevereinbarung geschlossen und wirksam ist und keine Verhandlungen über die Refinanzierung der Vorzeitig Fälligen Finanzierung begonnen wurden und andauern; oder</p> <p>k) (Verstoß gegen zulässige Zahlungen) die Emittenten Zahlungen entgegen § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen vornehmen; oder</p> <p>l) (Verstoß gegen den Treuhandvertrag und die Interkreditorenvereinbarung) einer der oder die Emittenten gegen den Treuhandvertrag und/oder die Finanzierende Bank gegen die Interkreditorenvereinbarung verstoßen hat und ein solcher Verstoß die Rechte der Anleihegläubiger wesentlich beeinträchtigt, oder</p> <p>m) (Verstoß gegen Mitteilungspflichten) die Emittenten gegen Pflichten nach § 12 Abs. 3 und/oder Abs. 4 der Anleihebedingungen verstoßen; oder</p> <p>n) (Veränderung des Geschäftsmodells) einer oder die Emittenten neben der Vermietung und Erhaltung des Parkstadt Center bzw. des Parkstadt Hotel weitere Geschäfte aufnehmen; oder</p> <p>o) (Umstrukturierung und Verschmelzung) einer oder die Emittenten auf andere Gesellschaften als die Emittenten verschmolzen oder gespalten oder derart umstrukturiert werden, dass mehr als 10 % des Vermögens des jeweiligen Emittenten nicht mehr als Haftungsmasse für die Forderungen aus den Schuldverschreibungen zur Verfügung steht und/oder Verbindlichkeiten eines anderen Geschäftsbetriebs, der nicht mit dem Parkstadt Center und/oder dem Parkstadt Hotel im Zusammenhang steht, übernommen werden; ausgenommen sind Erwerbe und Verkäufe im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs; oder</p> <p>p) (Zwangsversteigerung, Zwangsverwaltung oder ähnliche Verwertungs-/Vollstreckungsmaßnahme) eine Zwangsversteigerung, Zwangsverwaltung oder ähnliche Verwertungs-/Vollstreckungsmaßnahme im Hinblick auf Vermögensgegenstände eines der Emittenten oder Wesentlicher Tochtergesellschaft nach § 10 Abs. 3 der Anleihebedingungen eingeleitet werden; oder</p> <p>q) (Einstellung des Börsenhandels) die Schuldverschreibungen weder im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment Entry Standard oder einem Folgesegment oder einem regulierten Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente zum Handel einbezogen bzw. zugelassen sind; oder</p> <p>r) (Zahlungen für Zustimmungen) die Emittenten direkte und/oder indirekte Zahlungen und/oder Vorteile an und/oder zugunsten von Anleihegläubiger gewähren, damit diese der Anpassung der Anleihebedingungen Zustimmungen und/oder Verzicht erteilen, es sei denn diese Zahlung oder Vorteil wird allen Anleihegläubigern für</p>
--	--	---

	Rendite Vertreter der Anleihegläubiger	<p>eine Anpassung und/oder Zustimmung gewährt; oder</p> <p>s) (Verletzung einer sonstigen Verpflichtung) die Emittenten die ordnungsgemäße Erfüllung einer anderen Verpflichtung aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 unterlassen und diese Unterlassung länger als 15 Tage fort dauert, nachdem die Emittenten hierüber schriftlich informiert wurden; oder</p> <p>t) (Wegfall des Ratings) die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht mehr über ein Rating einer nach der EU-Verordnung 1060/2009 (in der jeweils aktuellen Fassung) registrierten Ratingagentur verfügt; oder</p> <p>u) (keine ordnungsgemäße Verwendung) das Mindestemissionsvolumen nicht erzielt wird oder das Abzulösende Darlehen nicht bis zum 30.08.2015 zurückgeführt wird. Die Emittenten haben sich unbedingt und unwiderruflich verpflichtet, die Forderungen aus Rückzahlungen im Sinne der §§ 3, 4 der Anleihebedingungen oder Verpflichtungen zur Zahlung von Zinsen nach §§ 2, 3 der Anleihebedingungen bei Fälligkeit in frei verfügbarer und konvertierbarer gesetzlicher Währung der Bundesrepublik Deutschland und zwar im Fall der Rückzahlung auf ein Eigenkonto der Emittenten oder des Treuhänders und im Fall der Zinszahlung auf ein Eigenkonto des Treuhänders bei der Zahlstelle zu zahlen bzw. zahlen zu lassen. Fallen der Fälligkeitstag oder der Zinszahltag (wie jeweils in den Anleihebedingungen definiert) auf einen Tag, der kein Zahltag ist, dann hat der Anleihegläubiger keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Zahltag. Die Zahlstelle wird die zu zahlenden Beträge der Forderungen aus den Schuldverschreibungen zur Zahlung an die Inhaber der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 im Wege des Systems der Clearstream Banking AG transferieren lassen.</p> <p>Die jährliche Rendite der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 auf Grundlage des Ausgabebetrages von 100 % des Nennbetrages und Rückzahlung bei Ende der Laufzeit beträgt 5,75 %.</p> <p>In den Anleihebedingungen ist die IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, als gemeinsamer Vertreter der Gläubiger benannt.</p>
C.10	Derivative Komponente der Zinszahlung	Siehe C.9. Entfällt, da die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 keine derivative Komponente haben.
C.11	Zulassung zum Handel an einem regulierten Markt	Entfällt. Der Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse, in den die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 voraussichtlich am 15.07.2015 einbezogen werden sollen, ist kein regulierter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente. Eine Zulassung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zum Handel an einem regulierten Markt in diesem Sinne ist derzeit nicht beabsichtigt.

D Risiken

D.2	Zentrale Angaben zu den zentralen Risiken, die den Emittenten eigen sind.	
		Die Emittenten sind allgemeinen operativen Risiken ausgesetzt. Die Geschäftsbetriebe, und zwar der Erhalt und die Vermietung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels, könnten komplexer und mit höheren Risiken und Aufwand verbunden sein, als erwartet.
		Die Emittenten sind Risiken durch Erhöhung der Betriebskosten und anderer Kosten ausgesetzt. Kosten der Emittenten können höher steigen als erwartet ohne

		dass höhere Einnahmen erzielt werden.
		Die Emittenten sind Risiken der Verschlechterung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage ausgesetzt.
		Bei den Emittenten bestehen Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken zur Zahlung der Zinsen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020. Es besteht das Risiko, dass die Ansprüche auf Zinsen der Gläubiger der Schuldverschreibungen nicht aus den Einnahmen der Emittenten erfüllt werden können und eine weitere Finanzierung nicht erhältlich ist.
		Die Emittenten könnten keine weiteren notwendigen Mittel aufnehmen können und keine außergewöhnlichen Verbindlichkeiten erfüllen. Die Erhöhung der Verschuldung bedarf der Zustimmung der Finanzierenden Bank und begründet, sofern diese € 70,5 Mio. überschreitet, ausgenommen das Abzulösende Darlehen, Finanzmitteln zur Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und gegenüber den Ansprüchen aus der Anleihe 2015 nachrangiger und unbesicherter Finanzverbindlichkeiten, ein Kündigungsrecht nach den Anleihebedingungen. Zudem dürfen Miet- und Pachteinnahmen nur für vereinbarte Zahlungen verwendet werden.
		Insolvenzantrag durch Dritte. Dritte können aus den Miet- und Pachteinnahmen nicht bedient werden und einen Insolvenzantrag stellen, sofern keine anderen Mittel erhältlich sind.
		Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und/oder das Darlehen könnte gekündigt werden. Sowohl im Fall von teilweisen Kündigungen als auch einer vollständigen Kündigung des Darlehens und / oder 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 könnte es zu einer Verwertung/Vollstreckung kommen mit dem Risiko, dass Forderungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden können.
		Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 könnten nicht refinanziert werden. Für den Fall, dass keine Refinanzierung erhältlich ist und es in der Folge zu einer Verwertung/Vollstreckung kommt, besteht das Risiko, dass die Forderungen der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden können.
		Die Erträge aus den Mietverträgen und dem Hotelpachtvertrag könnten geringer sein als erwartet und es könnten weitere Ansprüche, wie z.B. Schadensersatzansprüche, gegenüber den Emittenten entstehen. Bei Beendigung von Mietverträgen könnte die Vermietung schwieriger sein als erwartet. Dies könnte zu einem Leerstand führen, dazu, dass schlechtere wirtschaftliche und/oder rechtliche Bedingungen akzeptiert werden müssen und/oder höhere Kosten für bauliche Veränderungen anfallen. Bei Mängeln an der Miet- bzw. Pachtsache könnten zudem Nachbesserungs- und Minderungsansprüche gegenüber den Emittenten geltend gemacht werden oder Ansprüche aus dem Ersatzvornahmerecht. Ebenso können auftretende Mängel zu Schäden oder Aufwendungen auf Seiten des Pächters bzw. Mieters zu Ansprüchen gegen die Emittenten führen und zwar ohne Regressansprüche gegen Dritte. Zudem könnten Kündigungsrechte bestehen und die Emittenten verpflichtet sein, Schäden aus und/oder im Zusammenhang mit dem Kündigungsgrund zu ersetzen. Es besteht zudem das Risiko der Insolvenz von Mietern und damit verminderten, bzw. gar keinen Mieteinnahmen. Mietverträge könnten nicht den umfangreichen rechtlichen Vorgaben entsprechen, aufgelöst werden oder die Mieter / Pächter bessere als die vereinbarten wirtschaftlichen Bedingungen erhalten.
		Die Vermietung des Parkstadt Centers und der Parkstadt Hotels könnte schwieriger sein als erwartet. Bei Beendigung von Mietverträgen könnte es schwieriger als erwartet sein, neue Mieter zu finden und/oder neue Mietverträge mit den erwarteten Konditionen abzuschließen.
		Es könnten Risiken aufgrund des Wettbewerbs bestehen. Die Emittenten stehen

		sowohl hinsichtlich der zu vermietenden Flächen als auch hinsichtlich der beauftragten bzw. zu beauftragenden Firmen in Wettbewerb mit anderen Unternehmen.
		Die Emittenten könnten verpflichtet sein, Umbauten und/oder sonstige Bauarbeiten vorzunehmen. Dies könnte aufgrund rechtlicher Anforderungen notwendig werden oder um kurz-, mittel- und/oder langfristig Mieter/Pächter zu halten und/oder zu gewinnen.
		Sicherheiten für Dritte aus dem Parkstadt Center und dem Parkstadt Hotel. Soweit Dritten Eigentums- und Sicherheitenrechte gewährt oder Nutzungsrechte eingeräumt werden, stehen die entsprechenden Gegenwerte nicht, oder nicht unbeschränkt den Anlegern als Sicherheit zur Verfügung.
		Die Unternehmen und/oder Personen, die mit den Emittenten zusammenarbeiten, könnten den Geschäftsbetrieben der Emittenten Schaden zufügen. Dies kann vorsätzlich, durch Fahrlässigkeit und/oder Misswirtschaft, Unfall, etc. geschehen.
		Die Emittenten könnten ohne Geschäftsführung, Investment, Asset und Property Manager sein. Die Geschäftsführung der Emittenten und das Asset und Property Management wird jeweils durch Dritte erbracht. Die zu Grunde liegenden Vereinbarungen könnten gekündigt werden oder sonst enden und kein Ersatz gefunden werden.
		Eine nachteilige Anpassung der Verträge mit den Investment, Asset und Property Managern könnte zu einem Kündigungsrecht der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 führen, wenn höhere Kosten geschuldet sind.
		Risiken aufgrund der komplexen Vertragsstruktur des Managements. Die Vertragsstruktur des Investment sowie Asset und Property Management der Emittenten und der Parkstadt Gruppe ist historisch gewachsen und zudem aufgrund des Liquidationsverfahrens über die Custom House Capital Ltd. komplex und nicht in allen Punkten aufeinander im Detail abgestimmt.
		Die Emittenten könnten Klagen aufgrund von Verleumdungen gegen die Geschäftsführer der Emittenten ausgesetzt sein. Für den Ersatz der daraus folgenden Schäden könnten die Emittenten in Anspruch genommen werden. Dies könnte auch zu Reputationsverlusten der Emittenten führen.
		Schlechtleistungen und Vertragsuntreue von Vertragspartnern. Bei der Ausführung der Verträge im Zusammenhang mit dem allgemeinen Betrieb kann es zu mangelhaften Leistungen kommen. In der Folge könnten einer der oder die Emittenten wegen weiterer Schäden Dritter in Anspruch genommen werden, ohne dass die Emittenten durchsetzbare Regressmöglichkeiten erhalten.
		Risiken im Bereich öffentlich-rechtlicher Genehmigungen. Die erteilten (Bau-)Genehmigungen enthalten zahlreiche Nebenbestimmungen. Bei Verstößen gegen diese oder andere Bestimmungen besteht das Risiko, dass die Nutzung ganz oder teilweise untersagt wird.
		Das regulatorische Umfeld könnte sich verändern. Sofern sich die rechtlichen Anforderungen für das Geschäftsfeld der Emittenten verändern und möglicherweise zusätzliche Maßnahmen der Emittenten erforderlich werden, könnte dies zu Mehrkosten und/oder zeitlichen Verzögerungen führen.
		Es bestehen Risiken aus der Vertragsverletzung oder der Verletzung allgemeiner gesetzlicher Bestimmungen. Bei nicht ausreichender Beachtung der gültigen Rechtsnormen und geschlossenen Verträge kann es zu Gerichtsprozessen/Urteilen und/oder anderen behördlichen Maßnahmen sowie erheblichen Strafen und/oder Bußgeldern kommen. Ebenso könnten Vertragspartner gültige Rechtsnormen verletzen, was zu Ansprüchen gegen die Emittenten führen und Einfluss auf die Reputation der Emittenten haben könnte.
		Der Versicherungsschutz könnte sich als nicht ausreichend erweisen. Risiken und Schäden könnten entgegen den Erwartungen der Emittenten nicht von der abgeschlossenen Versicherung erfasst werden, eintretende Risiken und Schäden nicht

		versichert sein und/oder Risiken nicht versicherbar sein.
		Besondere Risiken im Zusammenhang mit dem Hotelbetrieb. Es besteht das Risiko, dass die Parkstadt Hotel S.A. weniger Pachtzinsen, namentlich nur die Mindestpacht, erhält als erwartet. Zudem könnten die Kosten für Instandhaltung und -setzung höher sein als erwartet, insbesondere wenn das Pachtobjekt bei Beendigung der Verträge nicht im vereinbarten Zustand zurückgegeben wird. Zudem könnte der Pächter nicht solvent sein und die gestellte Bürgschaft nicht werthaltig und nicht durchsetzbar sein.
		Risiken im Zusammenhang mit Gewährleistungen im Fall eines Verkaufs des Parkstadt Centers oder des Parkstadt Hotels. Beim Verkauf könnten die Emittenten aufgrund von Gewährleistungsansprüchen wegen Sach- und Rechtsmängeln (Verjährungsfrist: mindestens fünf Jahren) und eventuell aufgrund verschuldensunabhängiger Haftung oder Minderungsrechten in Anspruch genommen werden, für die möglicherweise keine durchsetzbaren Regressansprüche gegen Dritte bestehen.
		Fehlerhafte Immobilienbewertung. Dem Bewertungsgutachten könnten falsche Annahmen zu Grunde liegen, eine fehlerhafte Beurteilung erfolgt sein oder die Faktoren unzureichend ermittelt worden sein. Zudem kann sich später ein anderer Marktwert ergeben.
		Der Wertansatz der Immobilien in den Jahresabschlüssen der Emittenten zum 31.12.2013 bzw. 31.12.2014 ist höher als nach dem Immobilienbewertungsgutachten. Sofern der tatsächliche Wert des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels im Fall eines Verkaufs oder sonstigen Verwertung geringer ist als heute angesetzt, könnte dies zu Verlusten bei den Emittenten führen.
		Mögliche Compliance-Verstöße könnten zukünftig zu behördlichen Ermittlungen, Steuernachzahlungen, Schadensersatzansprüchen und der Beendigung von Beziehungen durch Geschäftspartner führen. Dies kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten insgesamt wesentlich nachteilig beeinflussen.
		Das Risikomanagementsystem der Emittenten könnte sich teilweise oder insgesamt als unzureichend herausstellen. Das Risikomanagementsystem könnte sich teilweise oder insgesamt als unzureichend herausstellen oder versagen und Risiken im Rahmen der Geschäftstätigkeit der Emittenten nicht rechtzeitig erkannt werden.
		Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass außergewöhnliche Risiken wie Erdbeben, Umweltkatastrophen, kriegerische Auseinandersetzungen, Flugzeugabstürze, Terrorismus, alte Blindgänger oder sonstige Ereignisse nicht versicherbarer höherer Gewalt auftreten.
		Es könnten Umweltrisiken und Altlasten bestehen.
		Abhängigkeit von qualifizierten Fachkräften und Beratern; keine eigenen Mitarbeiter. Der wirtschaftliche Erfolg der Emittenten wird in hohem Maße auch davon abhängen, in wie weit es gelingt, auf externe qualifizierte Berater für die jeweiligen anspruchsvollen Aufgaben zurückgreifen zu können.
		Arbeitnehmer könnten die Emittenten in Anspruch nehmen. Sofern die Emittenten in Zukunft Mitarbeiter einstellen oder freie Berater in Anspruch nehmen, die gegebenenfalls als Arbeitnehmer qualifizieren könnten, besteht das Risiko, dass diese die Emittenten für nicht erwartete Forderungen in Anspruch nehmen.
		Risiken hinsichtlich der Co-Finanzierung. Das Darlehen und die Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie die Eigenliquidität könnten nicht ausreichen, um das Abzulösende Darlehen zurückzuführen und es kann zu einer Rückabwicklung kommen.
		Risiken aufgrund der Fälligkeit des Abzulösenden Darlehens. Das Abzulösende Darlehen ist zur Rückzahlung fällig und sämtliche sogenannten Stillhalte-Vereinbarungen liefen am 31.03.2015 aus. Für die Zeit danach liegen nur Äußerungen der Abzulösenden Bank vor, dass diese an einer Refinanzierung und nicht an Vollstreckungsmaßnahmen interessiert ist.

		Risiken aufgrund der gesamtschuldnerischen Haftung der Emittenten. Wenn die Emittenten nicht in der Lage sind, ihre Verluste jeweils insgesamt vollständig auszugleichen, besteht das Risiko, dass insbesondere die Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen nicht vollständig oder gar nicht erfüllt werden können.
		Sicherheiten könnten nicht oder nicht bestandskräftig bestellt, nicht verwertet werden, aufgrund der Beschränkungen der Interkreditorenvereinbarung nicht vollstreckbar sein oder zu keinen oder nicht ausreichenden Erlösen führen.
		Es besteht das Risiko, dass in einer Krise keine Restrukturierungsmaßnahmen ergriffen werden können. Im Zusammenhang mit Restrukturierungsmaßnahmen müssen Berater einschließlich des Gemeinsamen Vertreters der Anleihegläubiger und Gläubigerversammlungen finanziert werden. Die Emittenten könnten nicht über die dafür notwendige Liquidität verfügen.
		Eingeschränkte Informations- und Kündigungsrechte. Etliche Informationen, die notwendig sind, um zu prüfen, ob ein Kündigungsrecht besteht, erhält nur der Gemeinsame Vertreter, der auf dieser Grundlage mitteilt, ob ein Kündigungsrecht besteht. Ohne einen Gemeinsamen Vertreter könnten die Informations- und Kündigungsrechte eingeschränkt sein.
		Pflichtverletzung und Fehlentscheidungen des Treuhänders. Es besteht das Risiko, dass der Treuhänder seine vertraglichen oder gesetzlichen Pflichten verletzt, und/oder der Treuhänder risikoreichere Anlagemethoden wählt als nach dem Treuhandvertrag erlaubt oder eine solche sich als risikobehaftet herausstellt, so dass die angelegten Mittel ganz oder teilweise verloren gehen.
		Insolvenzrisiko des Treuhänders. Im Fall der Insolvenz des Treuhänders könnten die von diesem für die Anleger treuhänderisch gehaltenen Gelder auf Treuhandkonten sowie Sicherheiten nicht ausschließlich und/oder ohne Zeitverzug für die Bedienung der Ansprüche der Anleihegläubiger zur Verfügung stehen.
		Die Emittenten könnten insolvent werden. Die bestellten Sicherheiten bei der Verwertung könnten nicht ausreichen und die Ansprüche der Anleger gar nicht oder nur teilweise oder nur verzögert bedient werden können.
		Die Emittenten können steuerlichen Nachforderungen und Veränderungen in der Besteuerung ausgesetzt sein.
D.3	Zentrale Angaben zu zentralen Risiken, die den Wertpapieren eigen sind.	
		Es gab vor der Begebung keinen Markt für die Schuldverschreibungen, und es gibt keine Gewissheit, dass sich ein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entwickeln wird oder dass ein solcher Markt, sofern er entsteht, fortbestehen wird. In einem illiquiden Markt könnte es sein, dass ein Inhaber der Schuldverschreibungen seine Schuldverschreibungen nicht oder nicht jederzeit zu einem angemessenen Marktpreis verkaufen kann.
		Der Marktpreis für die Schuldverschreibungen könnte fallen. In der Folge könnten die Inhaber der Schuldverschreibungen eine geringere Rendite erhalten als erwartet oder nur mit Verlusten vor Ende der Laufzeit verkaufen.
		Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 könnten nicht mehr über ein Rating bzw. ein bestimmtes Rating verfügen. Sofern kein Rating besteht, bestehen Kündigungsrechte. Sofern das Rating fällt, könnten bestimmte Anleger verpflichtet sein, ihre Schuldverschreibungen zu verkaufen.
		Die Rendite der Anleihe könnte geringer sein als von den Anlegern erwartet. Sofern die Emittenten von ihrem vorzeitigen Kündigungsrecht Gebrauch machen, könnten die Anleihegläubiger eine Rendite über einen geringeren Zeitraum als erwartet erhalten.
		Im Falle einer Insolvenz eines oder der Emittenten könnte es zu einem

		Totalverlust kommen.
		Die Mehrheit der Anleihegläubiger kann nachteilige Beschlüsse für alle Anleger fassen. Ein Anleger unterliegt daher dem Risiko, dass er an Beschlüsse gebunden ist, denen er nicht zugestimmt hat, und hierdurch Rechte aus den Schuldverschreibungen, wie zum Beispiel Sicherheitenrechte, gegen seinen Willen verlieren kann.
		Die rechtliche Stellung der Anleihegläubiger ist nicht mit der eines Gesellschafters vergleichbar. Anleger besitzen keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen. Die Schuldverschreibungen vermitteln insbesondere keine gesellschaftsrechtliche oder unternehmerische Beteiligung.

E Angebot

E.2b	Gründe für das Angebot, Zweckbestimmung der Erlöse, geschätzte Nettoerlöse	<p>Der Bruttoemissionserlös in Höhe von bis zu € 30 Mio. (bei vollständiger Platzierung) soll dazu verwendet werden, um die derzeit bestehende Finanzierung (das „Abzulösende Darlehen“) der aktuell finanzierende Bank (die „Abzulösende Bank“) der Bestandsobjekte Parkstadt Center der Parkstadt Center S.A. und Parkstadt Hotel der Parkstadt Hotel S.A. in München Schwabing zurückzuführen.</p> <p>Abzüglich der von den Emittenten zu tragenden Kosten, welche sich auf circa € 1,3 Mio. bzw. 4,33 % des Emissionserlöses belaufen, wird der Nettoerlös voraussichtlich bis zu € 28,7 Mio. (der „Nettoemissionserlös“) betragen, unter der Annahme vollständiger Platzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.</p> <p>Die Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sollen daher insbesondere wie folgt verwendet werden:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Das Abzulösende Darlehen soll durch die Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und den Mitteln des Darlehens der Finanzierenden Bank sowie Eigenliquidität der Emittenten zurückgeführt werden; und - Das Security Deposit in Höhe von € 1,2 Mio. soll zuzüglich Zinsen und Gebühren an die Michael Bremer Management.Consultant. zurückgeführt werden, soweit es verwendet wurde. Das Security Deposit hat die Michael Bremer Management.Consultant. der Abzulösenden Bank aufgrund der Sicherheiten Deposit Vereinbarung (Security Deposit Agreement) vom 08.10.2014 im Zusammenhang mit der Rückführung des Abzulösenden Darlehens gewährt; und - Die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Refinanzierung und der Aufnahme der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie des Darlehens der Finanzierenden Bank sollen erfüllt werden; und - Das Zinsdeposit in Höhe von € 2 Mio. wird aus dem Nettoemissionserlös beim Treuhänder zugunsten der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 entsprechend den Anleihebedingungen i.V.m. dem Treuhandvertrag hinterlegt. Das Zinsdeposit dient dazu, Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 entsprechend den Anleihebedingungen i.V.m. dem Treuhandvertrag zu zahlen, wenn diese nicht entsprechend der Zahlungsreihenfolge nach den Anleihebedingungen durch die Emittenten gezahlt werden, und Beraterkosten für die Refinanzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Höhe von € 250.000,000 ab dem Jahr 2019 zu zahlen. <p>Soweit darüber hinaus Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 bestehen, werden diese für die laufenden Geschäftsbetriebe der Emittenten verwendet.</p>
E.3	Beschreibung der Angebotskonditionen	<p>Gegenstand dieses Prospekts sind Inhaberschuldverschreibungen mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu € 30 Mio. Das Angebot setzt sich zusammen aus:</p> <ol style="list-style-type: none"> (i) einem öffentlichen Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, in dem Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich (das "Öffentliche Angebot"). Die equinet Bank AG nimmt an dem Öffentlichen Angebot nicht teil. Zeichnungsanträge sind bei den Emittenten erhältlich. (ii) einer Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan

		<p>gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die von der equinet Bank AG als Lead Manager und Bookrunner in der Regel mit Abwicklung über die Zahlstelle durchgeführt wird (die "Privatplatzierung").</p> <p>Der Ausgabebetrag für die Schuldverschreibungen im Öffentlichen Angebot entspricht 100 % des Nennbetrags der Schuldverschreibungen.</p> <p>Der Ausgabebetrag ist bei einer Zeichnung im Öffentlichen Angebot unverzüglich auf ein Konto der Emittenten bei der Zahlstelle zu zahlen und Voraussetzung für eine Zuteilung. Im Rahmen der Privatplatzierung erfolgt die Lieferung von Schuldverschreibungen Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabetrags auf ein Konto der Emittenten der Zahlstelle.</p> <p>Die Frist des Öffentlichen Angebots läuft vom 10.07.2015, 9:00 Uhr CEST, bis 13.07.2015, 12:00 Uhr CEST.</p> <p>Die Emittenten sind berechtigt, im freien Ermessen die vorgenannte Angebotsfrist abzukürzen.</p> <p>Das vorliegende Öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich in Luxemburg, der Bundesrepublik Deutschland und in Österreich. Ein Angebot von Schuldverschreibungen findet insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Australien und Japan nicht statt.</p> <p>Im Rahmen einer Privatplatzierung haben qualifizierte Investoren, und außerhalb Luxemburgs, Österreichs und Deutschlands auch nicht qualifizierte Investoren, voraussichtlich zudem die Möglichkeit, während der Angebotsfrist gegenüber den Emittenten Zeichnungsanträge abzugeben. Der Erwerb für bzw. durch diese Investoren erfolgt im Wesentlichen entsprechend den Regelungen und Konditionen, die mit den jeweiligen qualifizierten Investoren vereinbart werden.</p> <p>Die Schuldverschreibungen, für die bis zum 13.07.2015, 12:00 Uhr CEST (vorbehaltlich einer früheren Beendigung des Öffentlichen Angebots) Kauf- bzw. Zeichnungsanträge gestellt und die zugeteilt wurden, werden am 15.07.2015 (der "Emissions- oder "Ausgabebetrag") begeben. Soweit für Schuldverschreibungen nach diesem Zeitpunkt Kauf- bzw. Zeichnungsanträge gestellt wurden, erfolgt die Begebung grundsätzlich innerhalb von zehn Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Zuteilung.</p> <p>Sofern keine Überzeichnung vorliegt, werden die Kauf- und Zeichnungsangebote grundsätzlich jeweils vollständig zugeteilt. Sofern eine Überzeichnung vorliegt, ist die Emittentin berechtigt, nach ihrem freien Ermessen einzelne Kauf- bzw. Zeichnungsanträge zu kürzen oder einzelne Kauf bzw. Zeichnungsanträge zurückzuweisen. Zeichnungsangebote im Rahmen des Öffentlichen Angebots werden nur berücksichtigt, wenn der Ausgabebetrag auf ein Konto der Emittenten der Zahlstelle gezahlt wurde.</p> <p>Eine Reduzierung der Zeichnung bzw. des Kaufangebots seitens des Anlegers nach Zeichnung bzw. Abgabe des Kaufangebots ist nicht möglich.</p> <p>Anleger erhalten die Zuteilungsmitteilung durch Verkauf bzw. Begebung und Übertragung. Sofern und soweit Zeichnungsanträge endgültig nicht zugeteilt wurden, werden die Emittenten die Anleger entsprechend den Angaben im Kauf- bzw. Zeichnungsantrag innerhalb von 15 Bankarbeitstagen (Frankfurt) nach Abschluss der Zuteilung informieren.</p> <p>Die Emission kann auch zu einem geringeren Betrag erfolgen, wenn keine Vollplatzierung erreicht werden kann, sofern der Mindestbetrag in Höhe von € 27,5 Mio. bis zum 13.07.2015 erreicht wurde. Sofern bis zum 13.07.2015 nicht mindestens € 27,5 Mio. gezeichnet wurden, werden die Emittenten die Emission abbrechen. Im Fall eines Abbruchs werden die Emittenten keine Zuteilungen vornehmen und erfolgte Zuteilungen rückabwickeln. Die Emittenten werden einen Abbruch entsprechend § 12 der Anleihebedingungen am Folgetag eines Abbruchs mitteilen.</p>
E.4	Für die Emission	Die mittelbaren und unmittelbaren Gesellschafter haben ein Interesse an der erfolgreichen Umsetzung der Emission, da damit eine Verwertung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels durch die Abzulösende Bank verhindert werden

	wesentliche Interessen, einschließlich Interessenkonflikte	<p>kann.</p> <p>Die Berater für die Emission der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020, einschließlich der equinet Bank AG, die Finanzintermediäre und die Zahlstelle haben ein Interesse an der Emission, soweit ihre Vergütung (vgl. Emissionskosten) abhängig von dem Erfolg der Emission geschuldet wird.</p> <p>Die Michael Bremer Management.Consultant. hat ein Interesse an der Emission, da sie den von ihr der Abzulösenden Bank zur Verfügung gestellten Sicherheitsbetrag in Höhe von € 1,2 Mio. zurück erhält, den sie im Zusammenhang mit der Stillhaltevereinbarung mit der Abzulösenden Bank geleistet hat. Zudem haben die Bremer Real Estate GmbH und die Horwath Bastow Charleton Gruppe ein Interesse an der Emission, da damit ihre jeweiligen Tätigkeiten und Vergütungen bei den Emittenten gesichert werden.</p> <p>Die Abzulösende Bank hat ein Interesse an der Emission, da unter anderem aus den Emissionserlösen das Abzulösende Darlehen zurückgeführt werden soll.</p> <p>Ein besonderes Interesse von Dritten, insbesondere von natürlichen oder juristischen Personen, die an dem Angebot bzw. der Emission beteiligt sind, besteht darüber hinaus nicht.</p>
E.7	Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger von den Emittenten in Rechnung gestellt werden	Entfällt, da keine solchen Ausgaben den Anleihegläubigern in Rechnung gestellt werden.

II. RISIKOFAKTOREN

Potenzielle Anleger sind im Zusammenhang mit den in diesem Prospekt beschriebenen Schuldverschreibungen markt- und branchenspezifischen sowie unternehmensspezifischen Risiken in Bezug auf die Emittenten und in Bezug auf die Schuldverschreibungen ausgesetzt. Potenzielle Anleger sollten daher vor der Entscheidung über den Kauf der in diesem Prospekt beschriebenen Schuldverschreibungen der Emittenten die nachfolgend aufgeführten Risikofaktoren und die übrigen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sorgfältig lesen und bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen.

Der Eintritt eines oder mehrerer der im Folgenden dargestellten markt- und branchenspezifischen und/oder unternehmensspezifischen Risiken kann, einzeln oder zusammen mit anderen Umständen, die Geschäftstätigkeit der Emittenten wesentlich beeinträchtigen und erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten haben. Diese Auswirkungen könnten auch die Wertentwicklung der Schuldverschreibungen und die Fähigkeit der Emittenten zur Zahlung von Zinsen oder zur Rückzahlung der Schuldverschreibungen in erheblichem Maße negativ beeinflussen. Anleger könnten hierdurch ihr in die Schuldverschreibungen investiertes Kapital teilweise oder vollständig verlieren. Die nachfolgend aufgeführten Risiken könnten sich zudem rückwirkend betrachtet als nicht abschließend herausstellen und daher nicht die einzigen Risiken sein, denen die Emittenten ausgesetzt sind. Weitere Risiken und Unsicherheiten, die den Emittenten aus heutiger Sicht nicht bekannt sind oder als nicht wesentlich eingeschätzt werden, könnten ebenfalls die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten wesentlich beeinträchtigen und sich negativ auf die Wertentwicklung der Schuldverschreibungen auswirken.

Die gewählte Reihenfolge der Risikofaktoren stellt weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über die Bedeutung und Schwere der darin genannten Risiken oder das Ausmaß potenzieller Beeinträchtigungen des Geschäfts und der finanziellen Lage der Emittenten dar. Die genannten Risiken können sich einzeln oder kumulativ verwirklichen.

Risiken in Bezug auf die Emittenten

Die Emittenten sind allgemeinen operativen Risiken ausgesetzt.

Die Parkstadt Center S.A. betreibt in der Parkstadt Schwabing, München-Freimann an der Alfred-Arndt- bzw. Wilhelm-Wagenfeld-Straße in München das Büro- und Geschäftshaus mit Nahversorgungseinrichtungen und einem Fitnesscenter Parkstadt Center (das „**Parkstadt Center**“). Die Parkstadt Hotel S.A. unterhält an der Domagkstraße Hotel- und Restaurantflächen, die sie für den Betrieb zweier Hotels mit Restaurants und Konferenz- und Tagungsflächen derzeit an die Rilano-Gruppe verpachtet hat (das „**Parkstadt Hotel**“). Die Geschäftsbetriebe, und zwar der Erhalt und die Vermietung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels, könnten komplexer und mit höheren Risiken und Aufwand verbunden sein, als durch die Emittenten erwartet. In der Folge könnten die Kosten höher und/oder die Einnahmen geringer sein. Solche allgemeinen Risiken könnten sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Die Emittenten sind Risiken durch Erhöhung der Betriebskosten und anderer Kosten ausgesetzt.

Die Betriebskosten und andere Kosten des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels bzw. der Emittenten könnten aus unterschiedlichen Gründen höher sein als erwartet, ohne dass die Emittenten die Steigerung durch zusätzliche Einnahmen kompensieren können. Gründe für die zusätzlichen, unerwarteten Erhöhungen könnten unter anderem Änderungen des regulatorischen Umfeldes, stärkere Erhöhungen von Versicherungsprämien oder allgemeine höhere Kostensteigerungen bei Vertragspartnern sein. Solche allgemeinen Risiken könnten sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Die Emittenten sind Risiken der Verschlechterung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage ausgesetzt.

Gründe für die Verschlechterung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage könnten eine Rezession mit Anstieg der Arbeitslosenrate, Stagnation der Löhne, Erhöhung der Steuern, der Energiepreise und der Lebenshaltungskosten sein. Dies könnte dazu führen, dass Vertragspartner insolvent werden, sich die Nachfrage nach Miet- und Pachtflächen der Emittenten oder die Nachfrage zu den erwarteten Konditionen sowie die Kreditwürdigkeit der Vertragspartner verschlechtert. Solche allgemeinen Risiken könnten sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Bei den Emittenten bestehen Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken zur Zahlung der Zinsen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.

Es besteht das Risiko, dass die Liquidität der Emittenten nicht ausreicht, um die Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlen und die Emittenten auch keine weitere Finanzierung aufnehmen können.

Die Emittenten Parkstadt Center S.A. und Parkstadt Hotel S.A. sollen aus den Miet- und Pachteinnahmen aus dem Parkstadt Center und dem Parkstadt Hotel die Verbindlichkeiten der Emittenten nur entsprechend der in § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen definierten Reihenfolge erfüllen. Vor den Zinsen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sind u.a. die Zinszahlungen sowie Tilgungen auf das Darlehen, das eine größere deutsche Landesbank (die „**Finanzierende Bank**“) an die Emittenten in Höhe von bis zu € 42,5 Mio. ausreichen soll (das „**Darlehen**“, der entsprechende Vertrag der „**Darlehensvertrag**“), sowie weitere Kosten und Gebühren sowie Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit dem Parkstadt Center und Parkstadt Hotel zu erfüllen. Der Verstoß gegen die Zahlungsreihenfolge bei der Auszahlung von Pacht- und Mieteinnahmen kann unter bestimmten Bedingungen zu einem Kündigungsrecht nach dem Darlehen und den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 führen. Auch wenn grundsätzlich ausreichend Liquidität vorhanden wäre, um die Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlen, könnten zur Vermeidung von Kündigungsrechten nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zunächst andere Verbindlichkeiten zu zahlen sein und nicht ausreichend Liquidität für die Zinsen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 verbleiben. Soweit auf dem so genannten Reservekonto der Emittenten, das zugunsten der Finanzierenden Bank verpfändet ist, Mittel vorhanden sind, könnte die Finanzierende Bank der Verwendung dieser Mittel widersprechen.

Die Emittenten könnten dann auch nicht in der Lage sein, zusätzliche Finanzierungen aufzunehmen. Nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 besteht ein Kündigungsrecht, wenn die Verschuldung € 70,5 Mio. übersteigt, ausgenommen die derzeitige Finanzierung der Emittenten (das „**Abzulösende Darlehen**“), Finanzmittel zur Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und gegenüber den Ansprüchen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nachrangiger und unbesicherter Finanzverbindlichkeiten, und nach dem Darlehensvertrag ist die Zustimmung der Finanzierenden Bank erforderlich. Zwar können nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung getilgte Beträge wieder in Anspruch genommen werden, jedoch könnte die Finanzierende Bank dies verweigern. Die Aufnahme von Finanzierungen bei anderen Banken könnte daran scheitern, dass die Finanzierende Bank keine Zustimmung erteilt, keine ausreichenden Sicherheiten diesen anderen Banken gestellt werden können, da insbesondere die Grundschulden, das Vermögen einschließlich Forderungen des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels im ersten bzw. zweiten Rang als Sicherheiten zugunsten des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 bestellt bzw. abgetreten wurden. Sicherheiten für weitere Finanzierer können damit allenfalls nachrangig zu diesen Sicherheiten und in Abstimmung mit den bestehenden Finanzierungen gewährt werden.

Dies könnte dazu führen, dass die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 durch die jeweiligen Gläubiger gekündigt werden und die Sicherheiten verwertet werden bzw. in diese vollstreckt wird. Dies könnte sich negativ sowohl auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken als auch dazu führen, dass die Forderungen der Gläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden.

Die Emittenten könnten keine weiteren notwendigen Mittel aufnehmen und keine außergewöhnlichen Verbindlichkeiten erfüllen.

Nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 dürfen aufgrund der Miet- und Pachteinnahmen nur die in der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen genannten Verbindlichkeiten erfüllt werden. Das Darlehen sieht eine vergleichbare Regelung vor. Zudem besteht nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ein Kündigungsrecht, wenn eine höhere Verschuldung als € 70,5 Mio., ausgenommen das Abzulösende Darlehen, Finanzmitteln zur Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und gegenüber den Ansprüchen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nachrangiger und unbesicherter Finanzverbindlichkeiten, aufgenommen wird und für die Aufnahme weiterer Finanzierungen ist die Zustimmung der Finanzierenden Bank erforderlich. Soweit auf dem so genannten Reservekonto der Emittenten, das zugunsten der Finanzierenden Bank verpfändet ist, Mittel vorhanden sind, könnte die Finanzierende Bank der Verwendung dieser Mittel widersprechen. Die Emittenten könnten damit nicht in der Lage sein, weitere, nicht genannte Verbindlichkeiten der

Emittenten zu bedienen. Dies könnte dazu führen, dass Tätigkeiten einschl. Dienstleistungen nicht beauftragt werden können, weil diese nicht finanziert werden können. Dies könnte sich negativ sowohl auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Insolvenzantrag durch Dritte.

Es besteht das Risiko, dass Forderungen eines Dritten nicht erfüllt werden, weil die Mittel nicht ausreichen, um sämtliche Verbindlichkeiten entsprechend der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen und der vergleichbaren Regelung nach dem Darlehen zu erfüllen und die Finanzierende Bank einer entsprechenden Verwendung von Mitteln auf dem Reservekonto nicht zustimmt. Ebenso könnten Ansprüche eines Dritten nicht erfüllt werden, weil seine Forderungen nicht in der Zahlungsreihenfolge genannt werden. Die Emittenten könnten dann auch nicht in der Lage sein, eine weitere Finanzierung aufzunehmen und/oder eine solche könnte zu einem Kündigungsrecht nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 führen. Es besteht dann das Risiko, dass der Dritte oder aufgrund des Kündigungsrechts ein Anleihegläubiger oder die Finanzierende Bank eine Verwertung bzw. Vollstreckung in die Sicherheiten auch der Anleihegläubiger oder sogar ein Insolvenzverfahren über die Vermögen der Emittenten auslöst. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken und dazu führen, dass die Forderungen der Gläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden.

Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und/oder das Darlehen könnte(n) gekündigt werden.

Sowohl der Vertrag für das Darlehen als auch die Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 enthalten Kündigungsrechte der jeweiligen Finanzierungsgeber. Insbesondere bestehen unter bestimmten Bedingungen Kündigungsrechte, wenn Zinsen nicht gezahlt werden, im Fall eines Gesellschafterwechsels, im Fall von Ausschüttungen an die Gesellschafter und im Fall der Nichteinhaltung bestimmter Finanzkennzahlen beim Darlehen und wenn andere, definierte Finanzierungen fällig gestellt und nicht gezahlt werden. Es besteht das Risiko, dass hinsichtlich der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und/oder des Darlehens ein Kündigungsgrund besteht und durch den Vertragspartner ausgeübt wird. Für die Emittenten besteht dann das Risiko, dass sie keine neue Finanzierung als Ersatz für das Darlehen und/oder die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 oder nicht zu den erwarteten Konditionen aufnehmen können, wobei zudem die Beschränkungen der Interkreditorenvereinbarung zwischen dem Darlehen und den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu beachten sind. Sowohl im Fall von teilweisen Kündigungen als auch einer vollständigen Kündigung der Finanzierung könnte es zu einer Verwertung bzw. Vollstreckung kommen. Aufgrund der im Hinblick auf das Darlehen und die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 geschlossenen Interkreditorenvereinbarung sind dafür wechselseitige Zustimmungen notwendig bzw. Beschränkungen zu beachten. Bei einer Verwertung bzw. Vollstreckung besteht das Risiko, dass die Forderungen der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden können.

Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 könnten nicht refinanziert werden.

Das Darlehen kann nur teilweise und die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht aus den Miet- und Pachteinnahmen aus dem Parkstadt Center und dem Parkstadt Hotel zurückgeführt werden. Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und teilweise das Darlehen müssen am Ende der Laufzeit voraussichtlich refinanziert werden oder das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel verkauft werden, um das Darlehen und die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zurückzuführen. Es besteht das Risiko, dass die Emittenten zum Ende der Laufzeit keine oder keine für sie abschließbare Finanzierung erhalten und auch nicht in der Lage sind, das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel zu einem ausreichenden Kaufpreis, der die Ansprüche sämtlicher Gläubiger der Emittenten deckt, zu verkaufen. Die Emittenten könnten nicht in der Lage sein, über die aktuellen Erwartungen hinaus, Berater und Dienstleister für die Refinanzierung zu beauftragen. Für die Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sind nach den Regelungen des Darlehens und den Anleihebedingungen ab dem Jahr 2019 Beraterkosten für die Refinanzierung des Darlehens aus dem Reservekonto und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 aus dem Zinsdepositokonto in Höhe von jeweils € 250.000,00, soweit jeweils Mittel vorhanden sind, vorgesehen. In der Folge könnte es zu einer Verwertung/Vollstreckung kommen. Bei einer Verwertung/Vollstreckung besteht das Risiko, dass die Forderungen der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden können.

Die Erträge aus den Mietverträgen und dem Hotelpachtvertrag könnten geringer sein als erwartet und es könnten weitere Ansprüche, wie z.B. Schadensersatzansprüche, gegenüber den Emittenten entstehen.

Die Emittenten haben ca. 23 Mietverträge für die Flächen des Parkstadt Centers sowie weitere nur für Tiefgaragenplätze abgeschlossen. Für das Parkstadt Hotel hat die Parkstadt Hotel S.A. einen Pachtvertrag mit der Rilano-Gruppe abgeschlossen.

Die Mietverträge der Parkstadt Center S.A. enden teilweise vor dem Datum der Rückzahlung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020. Zudem bestehen bei den Mietverträgen im Parkstadt Center und dem Hotel-Pachtvertrag mit der Rilano-Gruppe gesetzliche und bestimmte außerordentliche Kündigungsrechte für die jeweiligen Parteien, z.B. Kündigungsrechte aus wichtigem Grund. Daneben könnten Mietverträge auslaufen, unwirksam abgeschlossen worden sein oder nichtig oder Verlängerungsoptionen nicht ausgeübt werden.

Im Fall der Beendigung von Mietverträgen könnte die Vermietung schwieriger sein als erwartet. Dies könnte zu einem Leerstand führen, sowie dazu, dass schlechtere wirtschaftliche und/oder rechtliche Bedingungen akzeptiert werden müssen und/oder höhere Kosten für bauliche Veränderungen, die von einem zukünftigen Mieter verlangt werden, anfallen. Im Fall des Vorliegens eines Kündigungsgrundes könnte der vermietende Emittent zudem verpflichtet sein, Schäden aus und/oder im Zusammenhang mit dem Kündigungsgrund zu ersetzen.

Bei Mängeln an der Miet- bzw. Pachtsache könnten zudem Nachbesserungs- und Minderungsansprüche gegenüber den Emittenten geltend gemacht werden oder der Mieter bzw. Pächter den Mangel selbst beseitigen und dann Ersatz der erforderlichen Aufwendungen verlangen (Ersatzvornahmerecht). Ebenso können auftretende Mängel zu Schäden und/oder Aufwendungen auf Seiten des Pächters bzw. Mieters führen, die dieser von den Emittenten ersetzt verlangen könnte. Sofern dann keine Regressansprüche gegen Dritte bestehen oder nicht durchsetzbar sind, hätten allein die Emittenten die Mängelbeseitigung und/oder Aufwendungsersatz- und Schadensersatzzahlungen zu leisten. Darüber hinaus könnte der Mieter bzw. Pächter im Fall, dass Mängel der Miet- bzw. Pachtsache vorliegen, Kündigungsrechte haben.

Die Emittenten sind weiterhin auf die Solvenz ihrer Mieter angewiesen. Eine Insolvenz der Mieter bewirkt, dass die Miete nicht mehr an die Emittenten entrichtet werden kann und damit die Mieteinnahmen sinken.

Es ist nicht auszuschließen, dass abgeschlossene Mietverträge nicht den gesetzlichen Vorschriften und dazu entwickelten Vorgaben der Rechtsprechung entsprechen. Dies ist insbesondere der Fall, da und wenn die Verträge auf der Grundlage einheitlicher Standards abgeschlossen werden und damit Allgemeine Geschäftsbedingungen darstellen. Dies könnten Mieter trotz entsprechender vertraglicher Klauseln zur Auslegung und Anpassung der jeweiligen Verträge dafür nutzen, sich vorzeitig von einem langfristigen Vertrag zu lösen. Zudem könnten Bestimmungen der Mietverträge einer gerichtlichen Überprüfung nicht standhalten und damit für die Mieter bzw. Pächter bessere Konditionen enthalten als wirtschaftlich vereinbart. In diesem Fall besteht die Gefahr von Zahlungsausfällen aus diesen Mietverträgen sowie einer Erhöhung des von den Emittenten zu tragenden Aufwands (z.B. aus Instandhaltung und Instandsetzung).

Diese Risiken würden sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken und könnten dazu führen, dass die Emittenten nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu erfüllen.

Die Vermietung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels könnte schwieriger sein als erwartet.

Bei der Beendigung von Miet- und Pachtverträgen für das Parkstadt Center und/oder des Parkstadt Hotels könnte es für die Emittenten schwieriger als erwartet sein, neue Mieter/Pächter zu finden und/oder Miet- bzw. Pachtverträge mit den erwarteten Konditionen abzuschließen. Dies kann insbesondere erfolgen, wenn die Reputation des Parkstadt Centers und/oder des Parkstadt Hotels sich verschlechtert. Ebenso kann eine Neuvermietung oder Verlängerung bestehender Miet- bzw. Pachtverträge schwierig sein, wenn sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Region München-Schwabing verschlechtern und/oder zu viele weitere Center mit der Ausrichtung des Parkstadt Center und/oder Hotels in der Region entstehen. Dieser Standort könnte durch eine Veränderung der Gegebenheiten an Attraktivität für Mieter/Pächter und Käufer verlieren. Hierzu reichen bereits kleinere Veränderungen in der den Standort umgebenden Unternehmenslandschaft aus. Solche Risiken können sich einzeln und insgesamt negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Es könnten Risiken aufgrund des Wettbewerbs bestehen.

Die Emittenten stehen sowohl hinsichtlich der zu vermietenden Flächen als auch hinsichtlich der beauftragten bzw. zu beauftragenden Firmen in Wettbewerb mit anderen Unternehmen. Sofern andere Unternehmen bessere Konditionen anbieten als die Emittenten für die zu vermietende Flächen, sei es durch günstigere Mieten/Pacht und/oder mehr Leistungen, könnten Mieter für freie Flächen nicht gefunden werden, bestehende Verträge nicht verlängert werden und/oder die Emittenten gezwungen sein, schlechtere Konditionen zu gewähren. Ebenso könnten die Emittenten Dienstleister nicht oder nicht mit der erwarteten Qualität beauftragen können, wenn diese eine höhere Vergütung oder sonst bessere Konditionen fordern als von den Emittenten erwartet oder die Emittenten könnten gezwungen sein, solche für die Emittenten schlechtere Konditionen zu akzeptieren. Dies könnte sich jeweils negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Die Emittenten könnten verpflichtet sein, Umbauten und/oder sonstige Bauarbeiten vorzunehmen.

Die Emittenten könnten rechtlich und/oder wirtschaftlich, z.B. zur Neuvermietung oder dem Halten von Mietern, verpflichtet sein, Umbauten und/oder sonstige Bauarbeiten über die durch die Emittenten geplanten Erhaltungs- und Investitionsmaßnahmen hinaus vorzunehmen. Dies könnte aufgrund rechtlicher Anforderungen (z.B. Energieeffizienz und Brandschutz) notwendig sein. Ebenso könnte dies notwendig sein, um kurz-, mittel- und/oder langfristig Mieter/Pächter zu halten und/oder zu gewinnen. Kosten für solche Umbauten und/oder sonstige Bauarbeiten könnten höher sein als heute oder in Zukunft kalkuliert. Dies könnte dazu führen, dass die Emittenten nicht über ausreichende Finanzmittel verfügen, um den Verpflichtungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nachzukommen.

Sicherheiten für Dritte aus dem Parkstadt Center und dem Parkstadt Hotel.

Soweit Dritten Eigentums- und Sicherheitenrechte gewährt oder Dienstbarkeiten, Baulasten oder sonstige Nutzungsrechte eingeräumt werden, wie z.B. vorrangige Sicherheiten für das Darlehen oder Mieterdienstbarkeiten, stehen die entsprechenden Gegenwerte nicht, oder nicht unbeschränkt den Anleihegläubigern der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 als Sicherheit zur Verfügung. Im Fall der Verwertung/Vollstreckung von Sicherheiten, die als Sicherheiten für die Forderungen der Anleihegläubiger aufgrund der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 gewährt wurden, könnten die Erlöse dann nicht ausreichen, um die Forderungen der Anleihegläubiger vollständig zu erfüllen.

Die Unternehmen und/oder Personen, die mit den Emittenten zusammenarbeiten, könnten den Geschäftsbetrieben der Emittenten Schaden zufügen.

Neben den Emittenten gibt es eine Reihe weiterer Beteiligter beim Betrieb und der Unterhaltung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels. Diese mitinvolvierten Unternehmen und Personen wie z.B. Handwerker, Ausstatter, Investment, Property, und Asset Manager und sonstige Dienstleister könnten dem Parkstadt Center und dem Parkstadt Hotel erheblichen Schaden zufügen. Dies kann vorsätzlich, durch Fahrlässigkeit und/oder Misswirtschaft, Unfall, etc. geschehen. Dies kann sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Die Emittenten könnten ohne Geschäftsführung, Investment, Asset und Property Manager sein.

Die Geschäftsführung der Emittenten und das Investment, Asset und Property Management wird jeweils durch Dritte aufgrund von diversen Vereinbarungen gestellt bzw. erbracht. Die Verträge sehen teilweise ordentliche Kündigungsrechte während der Laufzeit der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 vor und können zudem außerordentlich bei Vorliegen eines wichtigen Grundes gekündigt werden oder sonst enden, insbesondere im Zusammenhang mit dem Liquidationsverfahren über den Investment Manager Custom House Capital Ltd. Es besteht dann das Risiko, dass die Emittenten nicht in der Lage sind, eine Geschäftsführung und/oder Asset und/oder Property Manager zu finden oder nur zu schlechteren Konditionen. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Eine nachteilige Anpassung der Verträge mit den Investment, Asset und Property Managern könnte zu einem Kündigungsrecht der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 führen.

Nach § 9 Abs. 1 lit. k der Anleihebedingungen dürfen u.a. Kosten für das Asset, Property und Investment Management der Emittenten nur in einer bestimmten Höhe vergütet werden. Eine davon abweichende Anpassung der Verträge und Vergütung könnte dazu führen, dass die Anleihegläubiger die 5,75% Schuldverschreibungen 2015/2020 kündigen können. Ebenso besteht das Risiko, dass die Emittenten zu den bestehenden Bedingungen keine Asset, Property und/oder Investment Management

erhalten können. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken und dazu führen, dass die Forderungen der Gläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig bedient werden.

Risiken aufgrund der komplexen Vertragsstruktur des Managements.

Die Vertragsstruktur des Investment sowie Asset und Property Management der Emittenten und der Parkstadt Gruppe ist historisch gewachsen und zudem aufgrund des Liquidationsverfahrens über die Custom House Capital Ltd. komplex und nicht in allen Punkten aufeinander im Detail abgestimmt. Es besteht damit das Risiko, dass die wirtschaftlichen Vereinbarungen zwischen den Parteien rechtlich erstritten werden müssen. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Die Emittenten könnten Klagen aufgrund von Verleumdungen gegen die Geschäftsführer der Emittenten ausgesetzt sein.

Es besteht das Risiko, dass den Geschäftsführern der Emittenten Verleumdungen vorgeworfen werden und für den Ersatz der daraus folgenden Schäden die Emittenten in Anspruch genommen werden. In der Folge bestünde das Risiko von Schadensersatz- oder sonstigen Forderungen gegen die Emittenten oder, insbesondere im Fall angeblicher Verleumdungen, auch nur Prozesskosten bei den Emittenten. Dies könnte auch zu Reputationsverlusten der Emittenten führen. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Schlechtleistungen und Vertragsuntreue von Vertragspartnern.

Bei der Ausführung der Verträge im Zusammenhang mit dem Betrieb des Parkstadt Centers und/oder des Parkstadt Hotels kann es zu nicht ordnungsgemäßen, d.h. verspäteten und/oder mangelhaften Leistungen kommen, die zu finanziellen Einbußen bei den Emittenten führen könnten. In der Folge könnten einer der oder die Emittenten zum Beispiel von Pächtern oder Mietern wegen Schäden in Anspruch genommen werden. Es besteht dabei die Gefahr, dass etwaige Regressansprüche der Emittenten gegen Dritte nicht durchsetzbar sind, zum Beispiel weil diese bereits verjährt sind oder der Dritte insolvent ist. Insoweit tragen die Emittenten das Risiko, dass sich ihre Vertragspartner nicht vertragsgemäß verhalten und/oder in die Insolvenz geraten. Weiter besteht die Gefahr, dass von Dritten gestellte Sicherheiten, bspw. eine Gewährleistungsbürgschaft, nicht verwertet werden können, wenn diese nichtig oder ausgelaufen oder aus anderen Gründen nicht durchsetzbar sind. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Risiken im Bereich öffentlich-rechtlicher Genehmigungen.

Die Emittenten benötigen zum Betrieb des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels öffentlich-rechtliche Genehmigungen. Die erteilten Baugenehmigungen enthalten zahlreiche Nebenbestimmungen. Bei Verstößen gegen die in der Baugenehmigung oder sonstigen Genehmigungen enthaltenen Bestimmungen besteht das Risiko, dass die zuständige Behörde die Nutzung ganz oder teilweise untersagt. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Das regulatorische Umfeld könnte sich verändern.

Der Betrieb von Gebäuden unterliegt einer Vielzahl von rechtlichen Anforderungen und Regelungen, insbesondere bautechnischen, energetischen und sicherheitstechnischen Anforderungen. Sofern sich die rechtlichen Anforderungen verändern und – nach Ablauf eines eventuellen Bestandsschutzes – dadurch zusätzliche Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Betrieb und der Unterhaltung erforderlich werden, könnte dies zu Mehrkosten und/oder zeitlichen Verzögerungen führen. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Es bestehen Risiken aus der Vertragsverletzung oder der Verletzung allgemeiner gesetzlicher Bestimmungen.

Bei nicht ausreichender Beachtung der gültigen Rechtsnormen kann es zu Gerichtsprozessen und/oder anderen behördlichen Maßnahmen sowie erheblichen Strafen und/oder Bußgeldern kommen; es ist ferner möglich, dass die Emittenten einzelne oder mehrere Bestimmungen aus mit Vertragspartnern geschlossenen Verträgen verletzen, diese Ansprüche gegen die Emittenten haben und diese möglicherweise gerichtlich durchsetzen. Ebenso könnten Vertragspartner gültige Rechtsnormen verletzen, was zu Ansprüchen gegen die Emittenten führen und Einfluss auf die Reputation und damit die Verpachtung/Vermietung des Parkstadt Centers und/oder des Parkstadt Hotels haben könnte.

Es könnten auch Regelungen im Zusammenhang mit der Emission und/oder dem Handel der mit diesem Prospekt ausgegebenen Anleihe nach anderen Rechtsordnungen außerhalb Deutschlands, Luxemburgs und Österreichs nicht oder nicht ausreichend eingehalten werden. Dies könnte insbesondere zu Strafzahlungen gegen die Anleger und/oder sogar gegen die Emittenten führen, obwohl mit diesem Prospekt kein öffentliches Angebot außerhalb Deutschlands, Luxemburgs und Österreichs begründet wird. Eine Strafzahlung gegen die Emittenten könnte sich dabei negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Der Versicherungsschutz könnte sich als nicht ausreichend erweisen.

Die Emittenten haben die für den Betrieb und jeweils weitere Maßnahmen des Parkstadt Centers und Parkstadt Hotels üblichen Versicherungen im Rahmen einer so genannten All-Risk Versicherung, die insbesondere Gebäude- und Sachrisiken erfasst, abgeschlossen. Es besteht das Risiko, dass Risiken und Schäden entgegen den Erwartungen der Emittenten nicht von der Versicherung erfasst werden, eintretende Risiken und Schäden nicht versichert sind und/oder solche Risiken nicht versicherbar sind. Sofern ein solcher Schaden und/oder ein solches nicht erfasstes Risiko eintritt, könnte sich dies negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Besondere Risiken im Zusammenhang mit dem Hotelbetrieb.

Der Pachtvertrag zwischen der Rilano Group GmbH und der Parkstadt Hotel S.A. vom 08.10.2009 ist als Umsatzpachtvertrag, allerdings mit Absicherung durch eine Mindestpacht, vereinbart. Sofern das Parkstadt Hotel, und zwar derzeit das The Rilano und das Rilano 2417, weniger Einnahmen erzielt als erwartet, würde die Parkstadt Hotel S.A. nur die für die Liquidität des Verpächters erforderliche und kalkulierte Mindestpacht erhalten. Die Chance, dass die Parkstadt Hotel S.A. über die Mindestpacht hinaus höhere Einnahmen aus einer höheren Umsatzpacht erzielt, könnte dann nicht genutzt werden.

Die Zahlung des Pachtzinses ist durch eine selbstschuldnerische Bürgschaft in Höhe von maximal € 350.000,00 der EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH, Gesellschafter der Rilano Group GmbH, und Herr Bernd Zevens als (damaliger) Geschäftsführer des Pächters gesichert. Sofern die Bürgschaft jeweils nicht ausreicht und/oder nicht durchsetzbar ist, besteht das Risiko, dass, wenn der Pächter die Pacht nicht zahlt, die Bürgschaft ggfs. nicht durchsetzbar sein könnte. Zudem besteht zwischen der EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH und der Pächterin ein Ergebnisabführungsvertrag. Es besteht damit das Risiko, dass die Pächterin in wirtschaftliche Schwierigkeiten gerät, weil Gewinne grundsätzlich abgeschöpft und Verluste nicht ausgeglichen werden können, insbesondere weil die EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH auch über einen weiteren Geschäftsbetrieb verfügt, der Verluste produziert oder Verluste der Rilano Group GmbH nicht ausreichend ausgeglichen werden können.

Nach dem Pachtvertrag ist die Parkstadt Hotel S.A. als Verpächterin verpflichtet, u.a. für die Instandhaltung und Instandsetzung von „Dach und Fach“ sowie für die Instandsetzung der Gebäudetechnik und Leitungen über bestimmte Kleinreparaturen hinaus zu sorgen. Die Kosten könnten höher sein als erwartet.

Am Ende der Pachtzeit hat der Pächter das Pachtobjekt in einem funktionsfähigen, betriebssicheren und vertragsgemäßen Zustand zurückzugeben, der dem für die Dauer der Pachtzeit vereinbarten Standard entspricht. Sofern das Pachtobjekt nicht den vereinbarten Vorgaben entspricht, könnten für die Parkstadt Hotel S.A. am Ende der Pachtzeit, vertraglich ist der 31.12.2025 – vorbehaltlich etwaiger Optionszeiträume – vereinbart, höhere Kosten als erwartet anfallen.

All diese Faktoren können sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Parkstadt Hotel S.A. auswirken und zu einem teilweisen oder kompletten Ausfall der Forderungen der Anleihegläubiger führen.

Risiken im Zusammenhang mit Gewährleistungen im Fall eines Verkaufs des Parkstadt Centers oder des Parkstadt Hotels.

Auch wenn die Emittenten nicht beabsichtigen, das Parkstadt Center und/oder das Parkstadt Hotel zu verkaufen, könnte dies insbesondere im Fall der Nicht-Refinanzierbarkeit der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und des Darlehens erfolgen. Beim Verkauf bestehen Gewährleistungsansprüche wegen Sach- und Rechtsmängeln mit einer Verjährungsfrist von mindestens fünf Jahren. Beim Hotelpachtvertrag und eventuell auch den anderen Mietverträgen ist zudem zu beachten, dass die bauliche Ausführung häufig zugesichert ist, was zu einer verschuldensunabhängigen Haftung und Minderungsansprüchen führen kann. Es ist nicht auszuschließen, dass die Emittenten deshalb in Anspruch genommen werden. In diesem Fall und bei Nichtbestehen eines Regressanspruchs gegen Dritte oder sofern dieser nicht durchsetzbar ist, hätten die Emittenten allein die Gewährleistung

zu tragen. Dadurch könnten nicht voraussehbare Ansprüche gegen die Emittenten entstehen. Eine Inanspruchnahme aus Gewährleistungsrechten oder andere Ansprüche aus dem Verkauf könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Fehlerhafte Immobilienbewertung.

Die Emittenten legen der Immobilienbewertung für das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel ein Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014 mit Wertermittlungsstichtag zum 01.10.2014 zu Grunde. Danach wurde für das Parkstadt Center und Parkstadt Hotel ein Wert von rund € 82 Mio. ermittelt. Diese Bewertung hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, die fallbezogen und teilweise subjektiv beurteilt werden müssen. Neben der Berücksichtigung der zu erwartenden Verkaufserlöse werden unter anderem folgende Faktoren mit einbezogen: Grundsteuersätze, Betriebskosten, geplante Nutzungen sowie etwaige Ansprüche aufgrund von Altlasten und Risiken in Zusammenhang mit der Verwendung bestimmter Baumaterialien. Eine Veränderung der Annahmen oder der für die Bewertung herangezogenen Faktoren kann zu einer signifikanten Änderung der Bewertungsergebnisse führen. Es ist nicht auszuschließen, dass dem Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014 falsche Annahmen zu Grunde liegen, eine fehlerhafte Beurteilung erfolgt ist oder die Faktoren unzureichend ermittelt wurden. Zudem kann sich die Immobilienbewertung auch nachträglich verändern (z.B. durch eine Korrektur von Bewertungsansätzen, geplante Nutzungen). Dabei sind entscheidende Faktoren die allgemeine Entwicklung des Immobilienmarktes, die gesamte konjunkturelle Lage sowie bestimmte grundstücksbezogene Faktoren. Die Emittenten können auch nicht ausschließen, dass sie oder ihre Geschäftsführer oder (zukünftige) Mitarbeiter die wertbildenden Faktoren des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels falsch eingeschätzt haben. Eine Abweichung des tatsächlichen Wertes von dem Wert des Immobilienbewertungsgutachtens vom 17.10.2014 oder eine nachträgliche Veränderung des Wertes auf Grund anderer Umstände könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Der Wertansatz der Immobilien in den Jahresabschlüssen der Emittenten zum 31.12.2014 ist höher als nach dem Immobilienbewertungsgutachten.

Die Immobilien des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels wurden im Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014 mit Wertermittlungsstichtag zum 01.10.2014 mit ein Wert von rund € 82 Mio. ermittelt. Die Immobilien des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels sind in den Jahresabschlüssen der Emittenten zum 31.12.2014 zu höheren Werten angesetzt. Sofern der tatsächliche Wert des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels im Fall eines Verkaufs oder sonstigen Verwertung geringer ist als heute angesetzt, könnte dies zu Verlusten bei den Emittenten führen. Dies könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Mögliche Compliance-Verstöße könnten zukünftig zu behördlichen Ermittlungen, Steuernachzahlungen, Schadensersatzansprüchen und der Beendigung von Beziehungen durch Geschäftspartner führen.

In den Betrieb und die Erhaltung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels sind eine Vielzahl von Auftragnehmern und Subunternehmern eingebunden. Es besteht die Gefahr, dass die Emittenten oder eingebundene Partner gegen anwendbare rechtliche Vorschriften verstoßen, um Aufträge zu erhalten und/oder bei deren Durchführung. Derartige Verhaltensweisen können zu Strafen, Sanktionen, gerichtlichen Verfügungen bezüglich zukünftigen Verhaltens, der Herausgabe von Gewinnen, dem Ausschluss aus bestimmten Geschäften, dem Verlust von Konzessionen oder zu anderen Restriktionen führen. Dies kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten entsprechend wesentlich nachteilig beeinflussen.

Das Risikomanagementsystem der Emittenten könnte sich teilweise oder insgesamt als unzureichend herausstellen.

Trotz Bestehens eines Risikomanagementsystems können möglicherweise unbekannte oder unerkannte Risiken für die Emittenten bestehen und es kann nicht ausgeschlossen werden, dass das Risikomanagementsystem sich teilweise oder insgesamt als unzureichend herausstellt oder versagt und sich solche Risiken im Rahmen der Geschäftstätigkeit der Emittenten verwirklichen oder nicht schnell genug erkannt werden. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser Risiken könnte wesentlich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten haben.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass außergewöhnliche Risiken wie Erdbeben, Umweltkatastrophen, kriegerische Auseinandersetzungen, Flugzeugabstürze, Terrorismus, alte Blindgänger oder sonstige Ereignisse nicht versicherbarer höherer Gewalt auftreten.

Jedes dieser Ereignisse kann dazu führen, dass der Betrieb des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels unterbrochen oder sogar beendet werden muss und kann sogar zur Insolvenz der Emittenten führen. Dies kann erhebliche negative Folgen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten haben.

Es könnten Umweltrisiken und Altlasten bestehen.

Es besteht das Risiko von Umweltrisiken und Altlasten sowohl im Boden als auch in den Gebäuden. Durch nicht geplante Verpflichtungen zur Durchführung von Sicherungs- und Sanierungsmaßnahmen könnte es zu Mietausfällen und Mehrkosten im Zusammenhang mit deren Beseitigung kommen. Es besteht insoweit auch das Risiko, dass Schäden an angrenzenden Liegenschaften oder der Umwelt verursacht werden. Es besteht die Gefahr, dass die Emittenten allein für die Umweltschäden von Umweltbehörden oder Dritten in Anspruch genommen werden, ohne Regress erlangen zu können. Die Umweltschäden könnten daher die finanzielle Lage der Emittenten erheblich beeinträchtigen. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten und die Fähigkeit der Emittenten zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 auswirken.

Abhängigkeit von qualifizierten Fachkräften und Beratern; keine eigenen Mitarbeiter.

Der wirtschaftliche Erfolg der Emittenten wird in hohem Maße auch davon abhängen, inwieweit es gelingt, auf externe qualifizierte Berater für die jeweiligen anspruchsvollen Aufgaben zurückgreifen zu können, da die Emittenten nicht über eigene Mitarbeiter verfügen und auch nicht planen, solche einzustellen. Sofern die Emittenten dementsprechend eigene Mitarbeiter einstellen sollten, sind sie davon abhängig, qualifizierte Mitarbeiter für die Aufgaben zu finden und zu halten. Sofern dies nicht zu marktgerechten Vergütungen gelingt, ist der erfolgreiche Geschäftsbetrieb der Parkstadt Center S.A. und der Parkstadt Hotel S.A. beeinträchtigt und gefährdet. Sofern externe Berater und/oder auch qualifizierte Fachkräfte Risiken fehleinschätzen oder übersehen, könnte dies zu höheren Kosten und insbesondere auch Verzögerungen führen. Dies wiederum könnte negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten haben.

Arbeitnehmer könnten die Emittenten in Anspruch nehmen.

Sofern die Emittenten in Zukunft Mitarbeiter einstellen oder freie Berater in Anspruch nehmen, die gegebenenfalls als Arbeitnehmer zu qualifizieren wären, besteht das Risiko, dass diese die Emittenten für nicht erwartete Forderungen in Anspruch nehmen. Im Arbeitsrecht besteht häufig das Risiko, dass die Arbeitnehmer Ansprüche haben, die aus Sicht des Arbeitgebers unbegründet sind. Dies könnte zu höheren Aufwendungen einschließlich Prozesskosten für die Emittenten führen. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten auswirken.

Risiken hinsichtlich der Co-Finanzierung mit dem Darlehen und Eigenliquidität.

Die derzeitige Finanzierung der Emittenten (das „**Abzulösende Darlehen**“) soll durch die Finanzmittel aus dem Darlehen und den Erlösen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie Eigenliquidität der Emittenten zurückgeführt werden. Die Emittenten haben mit der Finanzierenden Bank am 23.06.2015 einen Kreditvertrag abgeschlossen haben. Es besteht das Risiko, dass das Darlehen nicht wie im Kreditvertrag vereinbart gewährt wird, u.a. weil notwendige Voraussetzungen nicht vorliegen oder die Mittel sonst insgesamt nicht ausreichen und damit das Abzulösende Darlehen nicht zurückgeführt werden kann. In diesem Fall werden die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zurückabgewickelt und die Anleihegläubiger können nicht die erwartete Rendite über die Laufzeit und, sofern der Ausgabebetrag bereits geflossen ist, einen Verlust erzielen.

Risiken aufgrund der Fälligkeit des Abzulösenden Darlehens.

Das den Emittenten gewährte Abzulösende Darlehen ist zur Rückzahlung fällig und sämtliche sogenannten Stillhalte-Vereinbarungen laufen am 31.03.2015 aus. Für die Zeit danach liegen jedoch grundsätzliche Äußerungen der Bank, die das Abzulösende Darlehen gewährt hat (die „**Abzulösende Bank**“) vor, dass diese an einer Refinanzierung und nicht an Verwertungs-/Vollstreckungsmaßnahmen interessiert ist und eine Verwertung bzw. Vollstreckung nicht einleiten wird, wenn die zeitnahe Rückzahlung des Abzulösenden Darlehens hoch wahrscheinlich bzw. als sicher angesehen werden kann. Trotzdem besteht damit ein Risiko, dass die Abzulösende Bank die Rückzahlung gerichtlich geltend macht und insbesondere Verwertungs- bzw. Vollstreckungsmaßnahmen wie zum Beispiel den Verkauf des Parkstadt Hotels und des Parkstadt Centers einleitet. Sofern vor der vollständigen Rückführung des Abzulösenden Darlehens Vollstreckungsmaßnahmen durch die Abzulösende Bank eingeleitet und nicht ausreichend zurückgenommen werden, werden die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zurückabgewickelt und die Anleihegläubiger könnten nicht die erwartete Rendite erhalten.

Zudem müssen die Anleihegläubiger ihre Ansprüche zur Rückzahlung trotz der bestehenden Pfandrechte in einem Insolvenzverfahren geltend machen.

Risiken aufgrund der gesamtschuldnerischen Haftung der Emittenten.

Die Emittenten haften wechselseitig für die Verpflichtungen aus dem Darlehen und aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und zwar auch soweit die Finanzmittel die jeweils andere Gesellschaft finanzieren. Sofern einer der Emittenten weniger ertragsstark ist als erwartet, besteht für den anderen Emittenten ein erhöhtes Haftungsrisiko und er muss eventuelle Ausfälle mit ausgleichen. Sofern der andere Emittent nicht in der Lage ist, diese vollständig auszugleichen, könnte dies dazu führen, dass insbesondere die Verpflichtungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht vollständig oder gar nicht erfüllt werden können.

Sicherheiten könnten nicht oder nicht bestandskräftig bestellt, nicht verwertet werden oder zu keinen oder nicht ausreichenden Erlösen führen.

Nach den Anleihebedingungen für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Verbindung mit dem Treuhandvertrag mit IAT Intertax Asset Treuhand Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main vom 23.06.2015 (der „Treuhandvertrag“) ist vorgesehen, dass zugunsten der Anleihegläubiger aufgrund ihrer Forderungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 eine zweitrangige Grundschuld an den Grundstücken der Emittenten eingetragen wird. Der zweite Rang wird dabei erreicht, wenn das Abzulösende Darlehen vollständig zurückgeführt ist, wobei die Ansprüche aus dem Darlehen dann im ersten Rang durch eine Grundschuld gesichert werden. Des Weiteren werden u.a. weitere Ansprüche der Emittenten, insbesondere aus dem Pachtvertrag für die Hotels vom 08.10.2009 mit der Rilano Group GmbH, in der aktuellen Fassung, Ansprüche aus sämtlichen Mietverträgen zur Sicherheit an den Treuhänder abgetreten, soweit diese nicht zur Sicherung des Darlehens notwendig sind, indem die jeweiligen Rückübertragungsansprüche der Emittenten an den Treuhänder abgetreten werden. Insbesondere zur Sicherung der Zahlung der Zinsen nach der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 wird aus den Emissionserlösen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ein Zinsdeposit in Höhe von € 2 Mio. angelegt und die monatliche Thesaurierung der Zinsen vereinbart. Die Verwertung und Vollstreckung der Sicherheiten unterliegt dabei den Beschränkungen des Treuhandvertrags sowie der Interkreditorenvereinbarung.

Es besteht das Risiko, dass die Sicherheiten der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020, z.B. aufgrund insolvenzrechtlicher oder sonstiger Regelungen wie Fehlen notwendiger Zustimmungen und Freigaben von Vertragspartnern, nicht oder nicht bestandskräftig bestellt werden. Die Sicherheiten könnten aus rechtlichen oder tatsächlichen Gründen durch den Treuhänder nicht verwertet werden und unter anderem auch, wenn sich kein Erwerber für die Sicherheiten findet.

Risiken könnten sich auch aus den jeweils anwendbaren insolvenzrechtlichen Regelungen ergeben, wenn die Bestellung der vom Treuhänder verwalteten Sicherheiten sich als unwirksam herausstellt oder aufgrund des anwendbaren Rechts vorrangige Rechte Dritter einschließlich der Finanzierenden Bank oder des Insolvenzverwalters bestehen. Zudem besteht das Risiko, dass im Fall einer Verwertung bzw. Vollstreckung von Sicherheiten aufgrund der vorrangigen Sicherung der Verbindlichkeiten aus dem Darlehen kein Verwertungserlös zugunsten der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 verbleibt.

Zudem unterliegt die Verwertung bzw. Vollstreckung Beschränkungen nach dem Treuhandvertrag i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung: Danach ist eine Verwertung/Vollstreckung nur zulässig, wenn bestimmte Informationspflichten eingehalten wurden und Erlöse erzielt werden können. Die Erlöse sind zudem entsprechend der Interkreditorenvereinbarung vorrangig zur Erfüllung der Verbindlichkeiten aus dem Darlehen zu verwenden. Zudem ist der Treuhänder verpflichtet, der Verwertung und Freigabe der Sicherheiten unter bestimmten Umständen zuzustimmen, selbst wenn aus den Erlösen Forderungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nicht vollständig erfüllt werden können. Die Regelungen der Interkreditorenvereinbarung und des Treuhandvertrags können dazu führen, dass die Verwertung/Vollstreckung nicht oder nur zeitlich verspätet erfolgen kann bzw. die Sicherheiten in einem von der Finanzierenden Bank angestoßenen Verfahren freizugeben sind.

Im Hinblick auf die Sicherung der Zinszahlungs- und Rückzahlungsansprüche kann damit nicht ausgeschlossen werden, dass im Rahmen einer Verwertung der vom Treuhänder verwahrten Sicherheiten der durch die Verwertung eingenommene Betrag nicht zur Deckung der Zins- und Rückzahlungsansprüche aufgrund der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ausreicht. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann dabei eintreten, wenn nicht ausreichend Mittel zur Verfügung stehen und die Anleihegläubiger keine oder allenfalls geringe Zahlungen auf ihre Forderungen erhalten.

Es besteht das Risiko, dass in einer Krise keine Restrukturierungsmaßnahmen ergriffen werden können.

Restrukturierungsmaßnahmen sind in der Regel damit verbunden, dass unterschiedliche Berater ein Sanierungskonzept erstellen. Bei einer Anleihe können zudem Zustimmungen der Anleihegläubiger erforderlich sein, wofür es notwendig ist, eine Gläubigerversammlung abzuhalten und/oder einen Gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger zu bestellen. In der Krise könnte aber die Finanzierende Bank an sämtlichen Konten der Emittenten ihr Pfandrecht ausüben und einer entsprechenden Verwendung von Mitteln auf dem so genannten Reservekonto der Emittenten nicht zustimmen. Weiterhin dürfen Zahlungen von Miet- und Pachtansprüchen nur in der Reihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen und der vergleichbaren Regelung des Darlehens verwendet werden. In der Folge könnten die Emittenten über keine finanziellen Mittel verfügen, um entsprechende Berater, Gläubigerversammlungen und einen Gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger zu finanzieren. Dies kann dazu führen, dass ausreichende Informationen und/oder eine Restrukturierung der Finanzierung nicht erfolgen kann und in einer Verwertung weniger erzielt wird, als im Fall der Restrukturierung. Die Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 könnten weniger auf ihre Forderungen erhalten oder ausfallen.

Eingeschränkte Informations- und Kündigungsrechte.

Die Informationsrechte nach § 12 Abs. 3 der Anleihebedingungen, die insbesondere Informationen hinsichtlich der Kündigungsrechte enthalten, werden dem Gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger zur Verfügung gestellt, der den Anleihegläubigern nur mitteilt, wenn daraus nach seiner Ansicht ein Kündigungsrecht besteht oder solche Unterlagen nicht zur Verfügung gestellt wurden. Sofern die Anleihegläubiger den bestellten Gemeinsamen Vertreter abberufen oder dieser sein Amt niederlegt, ohne dass ein neuer bestellt werden kann, könnten die Anleihegläubiger nicht ausreichend Informationen erhalten, um ihre Kündigungsrechte frühzeitig oder überhaupt auszuüben.

Pflichtverletzung und Fehlentscheidungen des Treuhänders.

Aufgrund der Treuhandstruktur der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nimmt der Treuhänder Aufgaben der Mittelverwendungstreuhand und Sicherheitentreuhand im Interesse der Anleihegläubiger entsprechend den Regelungen der Anleihebedingungen i.V.m. dem Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung wahr. Es besteht das Risiko, dass der Treuhänder seine vertraglichen oder gesetzlichen Pflichten verletzt, beispielsweise indem er Gelder und Sicherheiten aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht pflichtgemäß entsprechend dem Treuhandvertrag verwaltet und Sicherheiten freigibt oder fehlerhaft verwertet. Zudem soll der Treuhänder temporär nicht benötigte Mittel anlegen. Hier besteht die Gefahr, dass der Treuhänder risikoreichere Anlagemethoden wählt als nach dem Treuhandvertrag erlaubt oder eine solche sich als risikobehaftet herausstellt, so dass die angelegten Mittel ganz oder teilweise verloren gehen und dies auch von einer bestehenden Versicherung nicht gedeckt wird.

Verletzt der Treuhänder seine Pflichten oder trifft Fehlentscheidungen, kann dies zu Nachteilen für die Anleihegläubiger führen, wenn der Treuhänder für seine Pflichtverletzungen – auch aufgrund Haftungsbegrenzungen – nicht oder nicht in vollem Umfang haftet, die Versicherung nicht eingreift oder entsprechende Ansprüche gegen den Treuhänder und die Versicherung nicht durchsetzbar sind.

Insolvenzrisiko des Treuhänders.

Darüber hinaus tragen die Anleger auch das Insolvenzrisiko des Treuhänders. Im Fall der Insolvenz des Treuhänders könnten die von diesem für die Anleger treuhänderisch gehaltenen Gelder, insbesondere hinterlegte Zinsen, auf Treuhandkonten sowie Sicherheiten nicht ausschließlich und/oder ohne Zeitverzug für die Bedienung der Ansprüche der Anleihegläubiger zur Verfügung stehen. Ein vollständiger Verlust der treuhänderisch gehaltenen Vermögenswerte ist nicht auszuschließen. Für die Anleger besteht daher das Risiko, dass sie aus den Sicherheiten für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 keine Erlöse erzielen können.

Die Emittenten könnten insolvent werden.

Beide oder eine der Gesellschaften könnten insolvent werden und ein Insolvenz- oder sonstiges Liquidationsverfahren eingeleitet werden. Die Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 können ihre Ansprüche dann nur im Rahmen dieses jeweiligen Verfahrens geltend machen. Zudem besteht das Risiko, dass die bestellten Sicherheiten bei der Verwertung/Vollstreckung nicht ausreichen und die Ansprüche der Anleger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht oder nur teilweise bedient werden können. Zudem besteht das Risiko, dass Zahlungen in einem Liquidations- oder Insolvenzverfahren erst später erfolgen. Dabei besteht vorliegend auch das Risiko von höheren

Verfahrenskosten und zeitlichen Verzögerungen, da sowohl Regelungen des deutschen als auch Luxemburger Rechts anzuwenden sind. Für die Anleger besteht daher die Gefahr eines teilweisen oder sogar vollständigen Verlusts der Forderungen und/oder der späteren Zahlung aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.

Die Emittenten können steuerlichen Nachforderungen und Veränderungen in der Besteuerung ausgesetzt sein.

Soweit für die Emittenten keine oder keine vollständigen Betriebsprüfungen stattgefunden haben, können sich für die Emittenten im Zuge steuerlicher Außenprüfungen im In- und Ausland Feststellungen ergeben, die zu Steuernachzahlungen führen können. Aufgrund der grenzüberschreitenden Geschäftsbeziehungen betreffend die Emittenten besteht zudem das Risiko der Doppelbesteuerung. Außerdem könnten Änderungen der Besteuerung für die Zukunft und eventuell auch für die Vergangenheit zu höheren Aufwendungen bei den Emittenten führen. Sollten gebildete Steuerrückstellungen nicht ausreichend sein, könnten Nachzahlungen drohen, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten negativ beeinflussen könnten.

Risiken in Bezug auf die Schuldverschreibungen

Es gab vor der Begebung keinen Markt für die Schuldverschreibungen, und es gibt keine Gewissheit, dass sich ein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entwickeln wird oder dass ein solcher Markt, sofern er entsteht, fortbestehen wird.

Es gibt gegenwärtig keinen Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen. Die Zulassung der Schuldverschreibungen zum Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse wurde beantragt. Es gibt jedoch keine Gewissheit, dass sich ein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entwickeln wird oder dass ein solcher Markt, sofern er entsteht, fortbestehen wird. Die Tatsache, dass die Schuldverschreibungen im Freiverkehr gehandelt werden, führt nicht unbedingt zu einer höheren Liquidität im Vergleich zu nicht notierten Schuldverschreibungen. Falls Schuldverschreibungen nicht öffentlich gehandelt werden, können Preisinformationen für die Schuldverschreibungen schwieriger zu erhalten sein, was die Liquidität der Schuldverschreibungen negativ beeinträchtigen kann. In einem illiquiden Markt könnte es sein, dass ein Inhaber der Schuldverschreibungen seine Schuldverschreibungen nicht oder nicht jederzeit zu einem angemessenen Marktpreis verkaufen kann. Die Möglichkeit zum Verkauf der Schuldverschreibungen kann darüber hinaus aus länderspezifischen Gründen eingeschränkt sein.

Der Marktpreis für die Schuldverschreibungen könnte fallen.

Die Schuldverschreibungen sind bis zur Rückzahlung fest verzinslich. Der Inhaber von fest verzinslichen Wertpapieren unterliegt insbesondere dem Risiko, dass sich der Kurs für die Wertpapiere infolge einer Änderung der gegenwärtigen Zinssätze im Kapitalmarkt („**Marktzins**“) verändert. Während der Nominalzinssatz eines festverzinslichen Wertpapiers während der Dauer des Wertpapiers fest ist, ändern sich die Marktzinsen üblicherweise täglich. Wenn sich der Marktzins ändert, ändert sich der Marktpreis für das Wertpapier in die entgegengesetzte Richtung. Wenn der Marktzins steigt, fällt üblicherweise der Kurs des Wertpapiers. Wenn der Marktzins fällt, steigt normalerweise der Kurs für ein festverzinsliches Wertpapier. Anleger sollten sich bewusst sein, dass sich Änderungen des Marktzinses nachteilig auf den Kurs der Schuldverschreibungen auswirken. Zudem kann der Marktpreis z.B. durch eine veränderte Politik der Zentralbanken, generelle wirtschaftliche Entwicklungen, Inflationsraten oder mangelnde Nachfrage nach Anleihen, einem fehlenden und/oder verschlechterten Rating für die Anleihe beeinflusst werden. Sofern der Marktpreis fällt, kann es im Falle eines Verkaufs vor Ende der Laufzeit zu Verlusten für die Inhaber der Schuldverschreibungen kommen. Wenn der Inhaber der Schuldverschreibungen seine Schuldverschreibungen bis zum Ende ihrer Laufzeit hält, sind die Änderungen im Marktzins bzw. Marktpreis für ihn ohne Bedeutung, da die Schuldverschreibungen zum Nennbetrag zurückgezahlt werden.

Für Anleger, die die angebotenen Schuldverschreibungen in einem Betriebsvermögen halten oder die aus anderen Gründen Bücher mit einem (regelmäßigen) Vermögensstatus (Bilanz) führen müssen, besteht das Risiko, dass der Wert der Schuldverschreibungen während ihrer Laufzeit sinkt und sie, obgleich sie die Anleihe weiter halten, nicht liquiditätswirksame Verluste infolge von notwendig werdenden buchmäßigen Abschreibungen ausweisen müssen.

Die 5,75% Schuldverschreibungen 2015/2020 könnten nicht mehr über ein Rating bzw. ein bestimmtes Rating verfügen.

Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 der Emittenten wurde am 25.06.2015 von der FERI EuroRating Services AG mit dem Anleiherating „**BBB-**“ bewertet. Ein Rating ist keine Empfehlung,

Wertpapiere der Emittenten zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten. Zudem kann das Rating von der jeweiligen Ratingagentur jederzeit geändert, ausgesetzt oder aufgehoben werden. Eine Änderung, Aussetzung oder Aufhebung des Ratings könnte sich negativ auf den Marktpreis der Schuldverschreibungen auswirken. Zudem besteht nach den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 unter bestimmten Umständen ein Kündigungsrecht der Anleihegläubiger, wenn die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht mehr über ein Rating einer nach der EU-Verordnung 1060/2009 (in der jeweils aktuellen Fassung) registrierten Ratingagentur verfügt. Dies wiederum könnte negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Emittenten haben. Zudem könnten bestimmte Investoren dann gezwungen sein, ihre 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu verkaufen und dies könnte nur zu einem schlechteren Marktpreis möglich sein.

Die Rendite der Anleihe könnte geringer sein als von den Anlegern erwartet.

Die Emittenten sind nach den Anleihebedingungen berechtigt, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 vorzeitig, erstmals zum 31.07.2018, zu kündigen und zurückzuzahlen. Sofern die Emittenten von ihrem vorzeitigen Kündigungsrecht Gebrauch machen, könnten die Anleihegläubiger ihre Rendite über einen geringeren Zeitraum als erwartet erhalten.

Im Falle einer Insolvenz der Emittenten könnte es für die Schuldverschreibungen zu einem Totalverlust kommen.

Auf der Grundlage dieses Prospekts werden Inhaberschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu € 30 Mio. ausgegeben. Die Rückzahlung des gesamten Anleihebetrages hängt davon ab, ob die Emittenten im Rahmen ihres Geschäftszwecks den Anleiheerlös so verwenden, dass sie ihren laufenden Zinsverpflichtungen nachkommen und am Ende der in den Anleihebedingungen vorgesehenen Laufzeit die mit dieser Anleihe eingegangenen Verbindlichkeiten gegenüber den Zeichnern erfüllen können. Es kann keine Garantie oder sonstige Gewähr für den Eintritt der wirtschaftlichen Ziele und Erwartungen der Gesellschaften gegeben werden. Deshalb besteht bei Unternehmensanleihen, wie der vorliegenden, stets das Risiko eines partiellen oder sogar vollständigen Verlustes der Kapitaleinlagen und der Zinsen. Im Falle einer Insolvenz der Emittenten sind die Anleger nach Maßgabe der geltenden Insolvenzordnung mit den sonstigen nicht bevorrechtigten Gläubigern der Emittenten gleichgestellt. Das Vermögen der Emittenten wird verwertet und zur Befriedigung der jeweiligen Gläubiger im Verhältnis ihrer Forderung zu den Gesamtverbindlichkeiten der Emittenten an diese verteilt. Eine bevorrechtigte Stellung der Anleger besteht nicht.

Die Mehrheit der Anleihegläubiger kann nachteilige Beschlüsse für alle Anleger fassen.

Die Anleihebedingungen sehen vor, dass die Anleihegläubiger bestimmte Maßnahmen, insbesondere die Änderung der Anleihebedingungen und Freigabe von Sicherheiten, mit Mehrheitsbeschluss verbindlich für alle Anleihegläubiger beschließen können. Die Beschlüsse sind auch für Gläubiger bindend, die an der Beschlussfassung nicht teilgenommen oder gegen diese gestimmt haben. Ein Anleihegläubiger unterliegt daher dem Risiko, dass er an Beschlüsse gebunden ist, denen er nicht zugestimmt hat, und hierdurch Rechte aus den Schuldverschreibungen gegen seinen Willen verlieren kann.

Die rechtliche Stellung der Anleihegläubiger ist nicht mit der eines Gesellschafters vergleichbar.

Anleger der angebotenen Schuldverschreibungen werden Gläubiger der Emittenten und stellen dieser einen Kredit zur Verfügung. Als Kreditgeber haben die Anleger ausschließlich schuldrechtliche Ansprüche auf Zinszahlung und Rückzahlung des Nominalbetrags gegen die Emittenten. Sie besitzen keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen. Die Schuldverschreibungen vermitteln insbesondere keine gesellschaftsrechtliche oder unternehmerische Beteiligung. Sie sind auch nicht mit Stimmrechten ausgestattet und gewähren keinerlei Mitgliedsrechte, Geschäftsführungsbefugnisse oder Mitspracherechte. Unternehmerische Entscheidungen werden immer vor dem Hintergrund bestimmter Annahmen über zukünftige Entwicklungen getroffen. Im Nachhinein kann sich dann herausstellen, dass die Entwicklungen anders verlaufen sind und deshalb die unternehmerische Entscheidung nicht die gewünschte Auswirkung hatte oder sogar negative Auswirkungen hat. Dies könnte negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung der Emittenten haben mit der Folge, dass die Zinszahlungen sowie die Rückzahlung der Anleihe aufgrund fehlender Zahlungsmittel nicht erfolgen können.

III. ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Verantwortlichkeit für den Inhalt des Prospekts

Die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A., mit Sitz in Luxemburg und nach Luxemburger Recht gegründete *sociétés anonymes*, (die „**Emittenten**“) übernehmen gemäß Artikel 9 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere die Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts und erklären gemäß Artikel 9 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere, dass ihres Wissens nach die Angaben in diesem Prospekt richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind.

Die Emittenten erklären zudem, dass sie die erforderliche Sorgfalt haben walten lassen, um sicherzustellen, dass die in diesem Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig und keine Tatsachen ausgelassen worden sind, die die Aussage dieses Prospekts wahrscheinlich verändern können.

Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche auf Grund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Gegenstand des Prospekts

Die Emittenten bieten bis zu 30.000 Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je € 1.000 zum Gesamtnennbetrag von bis zu € 30 Mio. an. Die angebotenen Schuldverschreibungen stellen unmittelbare, unbedingte, und über einen Treuhänder dinglich und schuldrechtlich nach den Sicherheiten der ein Darlehen gewährenden größeren deutschen Landesbank (die „**Finanzierende Bank**“) aus dem abzuschließenden Kreditverhältnis (der „**Darlehen**“, der entsprechende Vertrag der „**Darlehensvertrag**“) besicherte Verbindlichkeiten der Emittenten dar, die untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen, mit Ausnahme der vorgenannten Ansprüche aus dem Darlehen, gegenwärtigen und zukünftigen und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittenten stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen auf Grund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt.

Die Emission kann auch zu einem geringeren Betrag erfolgen, wenn keine Vollplatzierung erreicht werden kann, vorausgesetzt, dass der Mindestemissionsbetrag in Höhe von € 27,5 Mio. entsprechend den näheren Regelungen des Angebots (vgl. *Abschnitt XVI 7*) erreicht wird.

Die Ansprüche der Anleihegläubiger auf Zahlung von Zinsen einschließlich Verzugszinsen nach §§ 2, 3 der Anleihebedingungen sowie Rückzahlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 gemäß §§ 3, 4 der Anleihebedingungen werden entsprechend § 6 der Anleihebedingungen besichert. Die Details hierzu sind in den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 (die „**Anleihebedingungen**“), im Treuhandvertrag zwischen den Emittenten und dem Treuhänder IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft vom 23.06.2015 (der „**Treuhandvertrag**“) und der Interkreditorenvereinbarung zwischen dem Treuhänder, der Finanzierenden Bank und den Emittenten vom 26.06.2015 (die „**Interkreditorenvereinbarung**“) sowie den entsprechenden Sicherheitenverträgen näher geregelt (vgl. *Anleihebedingungen* und *Treuhandvertrag* sowie *Wesentliche Verträge* in den *Abschnitten XIV, XVIII, X*).

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Prospekt enthält in die Zukunft gerichtete Aussagen. In die Zukunft gerichtete Aussagen sind alle Aussagen in diesem Prospekt, die sich nicht auf historische Tatsachen und Ereignisse beziehen. Dies gilt überall dort, wo der Prospekt Angaben über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das Geschäft der Emittenten, über Wachstum und Profitabilität sowie über wirtschaftliche Rahmenbedingungen, denen die Emittenten ausgesetzt sind, enthält. Angaben unter Verwendung der Worte „sollen“, „dürfen“, „werden“, „glaubt“, „geht davon aus“, „erwartet“, „nimmt an“, „schätzt“, „plant“, „ist der Ansicht“, „nach Kenntnis“, „nach Einschätzung“ oder ähnliche Formulierungen deuten auf solche in die Zukunft gerichteten Aussagen hin. Die in die Zukunft gerichteten Aussagen beruhen auf gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen Einschätzungen und Annahmen der Emittenten. Solche in die Zukunft gerichteten Aussagen basieren auf Annahmen und Faktoren und unterliegen Ungewissheiten, deren Nichteintritt bzw. Eintritt dazu führen kann, dass die tatsächlichen Verhältnisse einschließlich der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittenten wesentlich von denjenigen abweichen oder negativer als diejenigen ausfallen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen oder beschrieben werden. Bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen können

sich, obwohl sie zum derzeitigen Zeitpunkt angemessen sind, als fehlerhaft erweisen. Die Geschäftstätigkeiten der Emittenten unterliegen zudem einer Reihe von erheblichen Risiken und Unsicherheiten, die ebenfalls dazu führen könnten, dass eine zukunftsgerichtete Aussage, Einschätzung oder Vorhersage unzutreffend wird. Deshalb sollten die Anleger unbedingt die Kapitel „Zusammenfassung des Prospekts“, „Risikofaktoren“ und „Angaben über die Emittenten“ lesen, die eine ausführliche Darstellung derjenigen Faktoren enthalten, die auf die Geschäftsentwicklung der Emittenten und den Markt Einfluss haben, in dem diese tätig ist. In Anbetracht der Risiken, Ungewissheiten und Annahmen können die in diesem Prospekt erwähnten zukünftigen Ereignisse auch ausbleiben. Die Emittenten und ihr Geschäftsführer können daher nicht für den tatsächlichen Eintritt der prognostizierten Entwicklungen einstehen. Im Übrigen wird darauf hingewiesen, dass die Emittenten keine Verpflichtungen übernehmen, über ihre gesetzlichen Verpflichtungen (insbesondere zur Veröffentlichung von Nachträgen gemäß Artikel 13 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere) hinaus derartige in die Zukunft gerichtete Aussagen fortzuschreiben oder an zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen.

Informationen von Seiten Dritter

Informationen von Seiten Dritter, die Verwendung in diesem Prospekt gefunden haben, wurden korrekt und vollständig wiedergegeben. Informationen von Seiten Dritter, die in diesem Prospekt übernommen wurden, sind – soweit bekannt und ableitbar – korrekt wiedergegeben; es wurden keine Fakten unterschlagen, die die wiedergegebenen Informationen irreführend oder unkorrekt gestalten würden. Die Quellen der Informationen haben die Emittenten geprüft.

Das im Prospekt in *Abschnitt XIX* aufgenommene Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014 wurde von FERI EuroRating Services AG, Rathausplatz 8-10, 61348 Bad Homburg, durch Herrn Wolfgang Kubatzki, Head of Real Estate und Frau Karina Fabian, Senior Analyst, als Sachverständige erstellt. Die FERI EuroRating Services AG, Herr Kubatzki und Frau Fabian haben keine eigenen Interessen an den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020. Das Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014, das auf Ersuchen der Emittenten erstellt wurde, hat in der Form und in dem Zusammenhang, in den es aufgenommen wurde, die Zustimmung zur Aufnahme in den Prospekt durch FERI EuroRating Services AG erhalten.

Links

Soweit dieser Prospekt Links enthält, erfolgen die Verweise zu reinen Informationszwecken und sind kein Teil dieses Prospekts.

Verwendung des Prospekts durch Finanzintermediäre

Die Emittenten stimmen der Verwendung dieses Prospekts, einschließlich etwaiger Nachträge, durch Institute im Sinne von Art. 5 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere als Finanzintermediäre für die Zwecke des öffentlichen Angebots der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 im Großherzogtum Luxemburg, Deutschland und der Republik Österreich innerhalb der Angebotsfrist vom 10.07.2015 (9 Uhr CEST) bis 13.07.2015 (12 Uhr CEST) zu. Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft. Die Emittenten erklären, dass sie die Haftung für den Inhalt des Prospektes auch hinsichtlich einer späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Schuldverschreibungen übernehmen.

Jeder den Prospekt verwendende Finanzintermediär hat auf seiner Website anzugeben, dass er den Prospekt mit Zustimmung verwendet.

Falls ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots

Es ist niemand befugt, andere als die in diesem Prospekt und eventuellen Nachträgen der Emittenten gemachten Angaben oder Tatsachen als solche der Emittenten zu verbreiten. Sofern solche Angaben dennoch als von den Emittenten verbreitet werden sollten, dürfen derartige Angaben oder Tatsachen nicht als von den Emittenten autorisiert betrachtet werden.

Weder die Zustimmung der Emittenten zur Verwendung dieses Prospektes noch das Angebot, der Verkauf oder die Lieferung von 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 darunter schließt nicht aus, dass

- (i) die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben nach dem Datum dieses Prospektes bzw. im Fall eines Nachtrags nach dessen Datum unzutreffend geworden sind, oder

- (ii) nach dem wesentliche nachteilige Veränderung in der Geschäftstätigkeit oder der Finanzlage der Emittenten, die wesentlich im Zusammenhang mit der Begebung und dem Verkauf der Schuldverschreibungen ist, nach dem Datum dieses Prospektes bzw. im Fall eines Nachtrags nach dessen Datum eingetreten sind, oder
- (iii) andere im Zusammenhang mit der Begebung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 stehende Angaben zu einem anderen Zeitpunkt als dem Zeitpunkt, zu dem sie mitgeteilt wurden oder auf den sie datiert wurden, unzutreffend sind,

sofern die Emittenten ihre Pflicht nach Artikel 13 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere zur Veröffentlichung eines Nachtrags erfüllt hat.

Die Schuldverschreibungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Weder dieser Prospekt noch andere in Verbindung mit den Schuldverschreibungen gemachte Angaben stellen eine Empfehlung an den Anleger seitens der Emittenten dar, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu erwerben.

Das Angebot, der Verkauf und die Lieferung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie die Verbreitung dieses Prospekts unterliegen rechtlichen Beschränkungen. Dazu wird auf den *Abschnitt XVI insbesondere Ziffer 15* verwiesen.

Einsehbare Dokumente

Während der Gültigkeitsdauer des Prospekts können Kopien folgender Unterlagen in Papierform während der üblichen Geschäftszeiten bei den Emittenten und dem Treuhänder eingesehen werden:

- der Gesellschaftsvertrag der Parkstadt Center S.A.;
- der Gesellschaftsvertrag der Parkstadt Hotel S.A.;
- der geprüfte Jahresabschluss der Parkstadt Center S.A. zum 31.12.2013;
- der geprüfte Jahresabschluss der Parkstadt Hotel S.A. zum 31.12.2013;
- der geprüfte Jahresabschluss der Parkstadt Center S.A. zum 31.12.2014;
- der geprüfte Jahresabschluss der Parkstadt Hotel S.A. zum 31.12.2014;
- die Anleihebedingungen;
- der Treuhandvertrag (geschwärtzt um die Finanzierende Bank; ohne Anlagen);
- die Interkreditorenvereinbarung (geschwärtzt um die Finanzierende Bank; ohne Anlagen);
- Zeichnungsanträge für das Öffentliche Angebot;
- Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014;
- Eventuelle Nachträge nach Artikel 13 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt für Wertpapiere.

IV. VERWENDUNG DES EMISSIONSERLÖSES

Die Emittenten erhalten aus der Emission der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 einen voraussichtlichen Bruttoemissionserlös von bis zu € 30 Mio.. Abzüglich der von den Emittenten zu tragenden Kosten, welche sich auf circa € 1,3 Mio. bzw. 4,33 % des Emissionserlöses belaufen, wird der Nettoerlös voraussichtlich bis zu € 28,7 Mio. (der „**Nettoemissionserlös**“) betragen, unter der Annahme vollständiger Platzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.

Der Nettoemissionserlös soll dazu verwendet werden, um die derzeit bestehende Finanzierung (das „**Abzulösende Darlehen**“ und die aktuell finanzierende Bank die „**Abzulösende Bank**“) der Bestandsobjekte Parkstadt Center der Parkstadt Center S.A. und Parkstadt Hotel der Parkstadt Hotel S.A. in München Schwabing zurückzuführen.

Die Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sollen daher insbesondere wie folgt verwendet werden:

- Das Abzulösende Darlehen soll durch die Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und den Mitteln des Darlehens der Finanzierenden Bank sowie Eigenliquidität der Emittenten zurückgeführt werden; und
- Das Security Deposit in Höhe von € 1,2 Mio. soll zuzüglich Gebühren und Zinsen an die Michael Bremer Management.Consultant. zurückgeführt werden, soweit es verwendet wurde. Das Security Deposit hat die Michael Bremer Management.Consultant. der Abzulösenden Bank aufgrund der Sicherheiten Deposit Vereinbarung (Security Deposit Agreement) vom 08.10.2014 im Zusammenhang mit der Rückführung des Abzulösenden Darlehens gewährt; und
- Die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Refinanzierung und der Aufnahme der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie des Darlehens der Finanzierenden Bank sollen erfüllt werden; und
- Das Zinsdeposit in Höhe von € 2 Mio. wird aus dem Nettoemissionserlös beim Treuhänder zugunsten der Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 entsprechend den Anleihebedingungen i.V.m. dem Treuhandvertrag hinterlegt. Das Zinsdeposit dient dazu, Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 entsprechend den Anleihebedingungen i.V.m. dem Treuhandvertrag zu zahlen, wenn diese nicht entsprechend der Zahlungsreihenfolge nach den Anleihebedingungen durch die Emittenten gezahlt werden, und Beraterkosten für die Refinanzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Höhe von € 250.000,000 ab dem Jahr 2019 zu zahlen.

Soweit darüber hinaus Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 bestehen, werden diese für die laufenden Geschäftsbetriebe der Emittenten verwendet.

V. PARKSTADT CENTER UND PARKSTADT HOTEL

1. Überblick über die Emittenten, das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel

Die Parkstadt Center S.A., Luxemburg, ist Eigentümerin eines Büro- und Geschäftshauses mit Nahversorgungseinrichtungen und einem Fitnesscenter in 80807 München, Wilhelm-Wagenfeldstraße 4/Alfred-Arndt-Straße 1 (das „**Parkstadt Center**“), das sie an eine Vielzahl von Mietern vermietet hat. Die Parkstadt Hotel S.A., Luxemburg, ist Eigentümerin von Hotel- und Restaurantflächen in 80807 München, Domagkstraße 26, (das „**Parkstadt Hotel**“), die an die Rilano-Gruppe als Betreiber vollständig verpachtet sind. Die Rilano Gruppe betreibt im Parkstadt Hotel ein Drei- und ein Vier-Sterne Hotel und zwar das „*The Rilano*“(***) und das „*Rilano 24/7*“(***) einschließlich Restaurant-, Gastronomie- und Bankett- bzw. Konferenzflächen.

Wesentliche Ereignisse der letzten Zeit

Die Custom House Capital Ltd. (heute in Liquidation – „i.L.“), Irland/Dublin, hat gemeinsam mit Investmentgesellschaften nach irischem Kapitalanlagegesetz im Jahr 2008 die Emittenten und deren unmittelbaren Gesellschafter Parkstadt S.A. sowie wiederum deren mittelbaren Gesellschafter Parkstadt Investors S.A. (zusammen die „**Parkstadt Gruppe**“) gegründet und Beteiligungen an diesen an Investoren verkauft (vgl. Gesellschafter- und Beteiligungsstruktur in *Abschnitt IX 5*). Die Custom House Capital Ltd. i.L., Irland/Dublin, selbst ist weiterhin mit ca. 23 % mittelbar über die Parkstadt S.A. an den Emittenten beteiligt. Die Emittenten sind dabei die Objektgesellschaften, die jeweils das Parkstadt Center bzw. das Parkstadt Hotel als einziges Vermögen halten. Die Parkstadt Gruppe wurde in der Vergangenheit durch die Custom House Capital Ltd. (heute i.L.), Irland/Dublin, und ihre Tochtergesellschaft Custom House Asset Management Germany GmbH umfassend sowohl als Investment als auch Asset und Property Manager verwaltet.

Für die Custom House Capital Ltd. (heute i.L.), Irland/Dublin, wurde im Oktober 2011 aufgrund erheblicher Unregelmäßigkeiten auf Antrag der Irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) durch das Oberste Gericht Irlands (High Court) entsprechend der Verordnung 172 (1) a der Europäischen Union zu *Markets in Financial Instruments 2007* (MIFID) zwangsweise das Liquidationsverfahren eröffnet und Herr Kieran Wallace, Partner bei KPMG Irland/Dublin, als Liquidator bestellt. Als Folge wurde die Verwaltung des Geschäftsbetriebs der Custom House Capital Ltd. (heute i.L.), Irland/Dublin, einschließlich deren Aufgaben der Verwaltung von Beteiligungen wie den Gesellschaften der Parkstadt Gruppe an die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. als Unterauftragnehmer übertragen. Bis zur finalen rechtlichen Überleitung des Managements, und zwar voraussichtlich an die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd., wurde diese nunmehr durch den Liquidator unterbeauftragt, auch das Investment Management für die Emittenten, die Parkstadt Investors S.A. und die Parkstadt S.A. zu übernehmen (siehe zur Vertragsstruktur *Abschnitt VI*).

Das Abzulösende Darlehen, aufgrund dessen die Emittenten derzeit finanziert werden, ist am 31.10.2013 zur Rückzahlung fällig geworden. Am 08.10.2014, angepasst durch Schreiben vom 19.12.2014 und 27.02.2015, haben die Emittenten mit der Abzulösenden Bank eine Stillhalte-Vereinbarung geschlossen (vgl. näher *Abschnitt X 4*), nach der sich die Abzulösende Bank dazu verpflichtet hat, das Abzulösende Darlehen bis zum 31.03.2015 zunächst nicht zur Rückzahlung zu fordern und aus den Sicherheiten für dieses Abzulösende Darlehen nicht zu vollstrecken. Im Zusammenhang mit der Stillhalte-Vereinbarung hat die Michael Bremer Management.Consultant., Großostheim, Deutschland, einen Betrag in Höhe von € 1,2 Mio. als Sicherheit für die Abzulösende Bank hinterlegt und die Abzulösende Bank hat sich bis zu 31.03.2015 verpflichtet, diese Barsicherheit nicht in Anspruch zu nehmen. Die Emittenten gehen aufgrund der Kommunikation mit der Abzulösenden Bank davon aus, dass diese an einer Refinanzierung interessiert ist und während des Angebotszeitraums nach diesem Prospekt und im Fall einer erfolgreichen Emission der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 demzufolge eine Verwertung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels nicht einleiten wird, sofern die Refinanzierung zeitnah als sicher angesehen werden kann (vgl. näher *Abschnitt X 4*). Bis zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Prospektes hat die bisherige Abzulösende Bank eine Verwertung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels nicht eingeleitet.

Am 23.06.2015 haben die Emittenten mit der Finanzierenden Bank einen Kreditvertrag über die Gewährung des Darlehens abgeschlossen. Aufgrund des Darlehens und den Erlösen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sowie Eigenliquidität der Emittenten soll das Abzulösende Darlehen insgesamt zurückgeführt werden (vgl. näher *Abschnitt X 3*).

2. Nähere Beschreibung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels

Das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel gehören zum Areal Parkstadt Schwabing im Münchner Stadtteil Schwabing-Freimann.

a. Areal Parkstadt Schwabing

Das Areal der Parkstadt Schwabing liegt zwischen der Autobahn A9, Mittlerer Ring, Leopoldstraße und Domagkstraße. In Rahmen der städtischen Richtlinie der „Sozialgerechten Bodennutzung“ wurde seit dem Jahr 2000 dieses ehemalige Industriegebiet nach Plänen des Architekten André Perret und des Landschaftsarchitekten Rainer Schmidt zu einem neuen Stadtteil umgestaltet und neu geordnet. Das Areal der Parkstadt Schwabing erstreckt sich dabei auf einer Grundstücksfläche von 40 ha. Dem Leitbild der Münchner Siedlungsperspektive „kompakt-urban-grün“ folgend, besitzt die Parkstadt Schwabing als Kernstück einen 650 Meter langen Parkstreifen¹.

Die gesamte Parkstadt Schwabing ist dem Baustil des Bauhauses gewidmet, was sich in der sehr gradlinigen Architektur widerspiegelt². Die Parkstadt Schwabing³ einschließlich angrenzender Gebiete umfasst

- ca. 450.000 m² Geschossflächen für Büro- und Verwaltungsgebäude, Hotels, Läden, etc. mit ca. 12.000 Arbeitsplätzen
- ca. 90.000 m² sonstige Gewerbeflächen
- rund 1.500 Wohneinheiten (ca. 105.000 m²), davon 500 geförderte Wohnungen und Kitas
- seit 2014 weitere 800 Wohnungen und 2 Kitas in Planung gegenüber der Parkstadt Schwabing nördlich der Domagkstrasse
- 60.000 m² Grünanlagen, darunter der Zentrale Park mit Themengärten und Pavillons im Osten des Areals, und 18.000 m² Biotopflächen gegenüber der Parkstadt Schwabing nördlich der Domagkstrasse.

In der Parkstadt Schwabing sind unter anderem folgende Unternehmen angesiedelt⁴:

- Accenture
- Alpine Electronics (Europe) GmbH
- Amazon
- Arri AG (Optionsvertrag mit Stadt München)
- Fujitsu Technology Solutions GmbH
- General Electric (GE)
- Interhyp Baufinanzierung
- Langenscheidt Verlag
- Microsoft Deutschlandzentrale (Spatenstich im Mai 2014)
- Osram
- Roland Berger Strategy Consultants GmbH
- WSP Deutschland AG

Mit Ansiedlung der Deutschland-Zentrale der Microsoft Deutschland GmbH hat sich der Nachfragedruck nach Büro- und Dienstleistungsflächen nach Einschätzung der Emittenten weiter verstärkt, sodass nach Einschätzung der Emittenten freie Flächen nahezu vollständig vermarktet sind.

Zudem werden in der Parkstadt Schwabing folgende Hotels betrieben:

- Ibis Hotel mit Suite Novotel Parkstadt Schwabing
- INNSIDE by Melia München Schwabing

¹ <http://de.wikipedia.org/wiki/Schwabing-Freimann>

² <http://www.parkstadtschwabing.net/index.php/ueber-parkstadt-schwabing>

³ <http://www.parkstadtschwabing.net/index.php/ueber-parkstadt-schwabing>

⁴ vgl. u.a. http://www.parkstadt-schwabing.de/html/00_parkstadt.html

- *The Rilano* und *Rilano 24/7* im Parkstadt Hotel

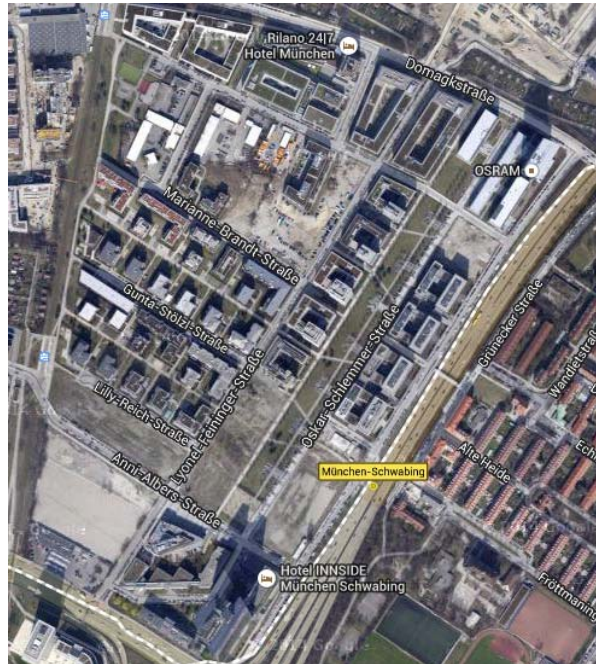
b. Lage

Die Parkstadt Schwabing, und damit auch das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel, ist nach Einschätzung der Emittenten sehr gut angebunden. Sie verfügen über

- einen Autobahnanschluss in die Richtungen Nürnberg/Berlin, Stuttgart, Lindau, Garmisch-Partenkirchen und Salzburg
- einen Zugang zum Ringstraßennetz von München
- sehr gute Anbindung an den öffentlichen Nachverkehr

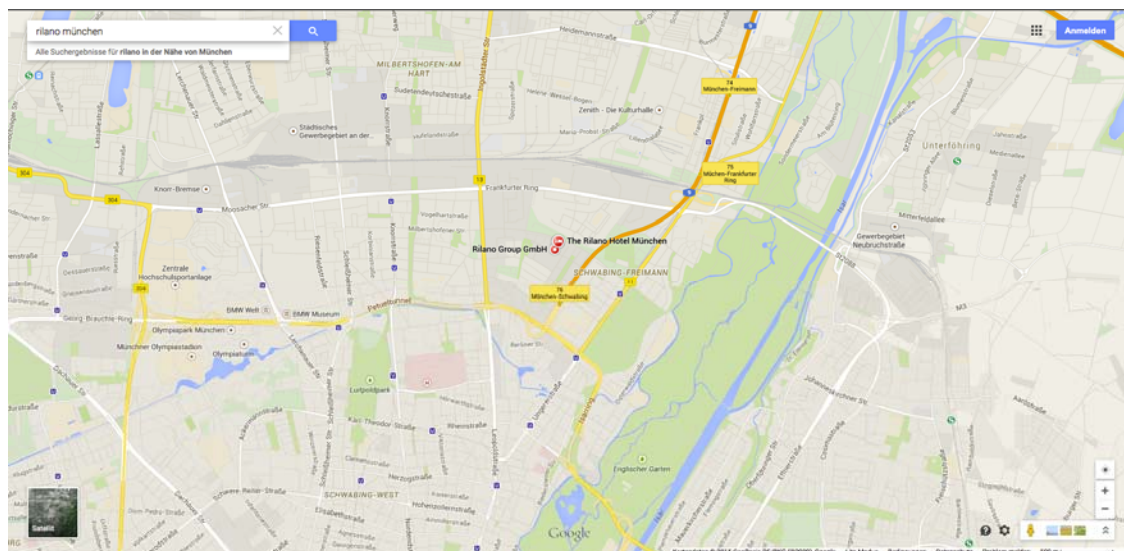
Die Fahrzeit beträgt

- etwa 10 Fahrminuten mit dem Pkw ins Stadt-Zentrum von München
- etwa 20 Fahrminuten mit dem Pkw zum Flughafen Franz-Josef-Strauß von München
- etwa 10 Minuten zum Marienplatz über die U-Bahnhaltestellen Nordfriedhof (U6) und Alte Heide (U6)



Quelle: Google Maps

Weiterhin besteht eine Anbindung mit der Straßenbahnlinie 23 zur Münchner Freiheit mit Anschluss zur U3 und erneut zur U6. An der Ungerer-/Ecke Schenkendorfstraße besteht Zugang zum Zubringerbus zum Flughafen München.





Quelle: Google Maps

Das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel sind in den vorgenannten Bildern gekennzeichnet. Sie liegen am nordwestlichen Rand der Parkstadt Schwabing – die Hotelgebäude direkt an der Domagkstraße, das Parkstadt Center zurückgelagert an der Alfred-Arndt- bzw. Wilhelm-Wagenfeld-Straße. Westlich befindet sich die nahegelegene Haltestelle der Straßenbahnlinie 23, nach Osten liegt die U-Bahnstation „Alte Heide“ (2 Haltestellen mit dem Bus oder 10 Minuten zu Fuß). Die Bushaltestelle befindet sich unmittelbar am Hotel an der Domagkstraße.

c. Parkstadt Center

Überblick

Das Parkstadt Center ist ein zweiteiliges Büro- und Geschäftshaus mit Einzelhandelsflächen zur Nahversorgung, das ca. 12.178 qm vermietbare Fläche umfasst. Es befindet sich in einem dicht bebauten Mischgebiet aus Büro- und Wohnhäusern.



Nutzung

Das Parkstadt Center beherbergt diverse Märkte und Dienstleister, verschiedene Büros, ein Restaurant, ein Fitnesscenter und zwei Arztpraxen. Wesentliche Mieter sind derzeit u.a. REWE, Penny, dm, Pro Health Institut & Club, KBP Kühn Bauer und Partner sowie Analog Devices. Eine zugehörige Tiefgarage bietet Stellplätze für 398 Pkw.

Der Vermietungsstand ist derzeit ca. 98,8 %, wobei die durchschnittliche Restlaufzeit per 31.03.2015 ca. 5,19 Jahre beträgt. Der Mietvertrag mit KBP Kühn Bauer Partner wurde Anfang 2015 um 5 weitere Jahre verlängert und der Vertrag mit Analog Devices GmbH befindet sich derzeit in der Verhandlung zur Verlängerung um weitere 10 Jahre. Mit dem Abschluss des Vertrages mit Analog Devices wird bis Ende September 2015 gerechnet. Ein erfolgreicher Abschluss erhöht die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge auf ca. 6,33 Jahre. Für die verbleibenden 1,2% Leerstandsflächen (Ladenflächen) werden mit verschiedenen Interessenten Anmietungsgespräche geführt. Erzielbarer Mietbeginn sollte hier nach Einschätzung der Parkstadt Center S.A. spätestens der 01.10.2015 nach erforderlichen Umbaumaßnahmen sein.

Erwerb und Grundstück

Das Parkstadt Center wurde im Jahr 2005 errichtet. Die Parkstadt Center S.A. hat das Parkstadt Center mit Kaufvertrag vom 25.04.2008 von der Voreigentümerin, der Müller Wohn- und Gewerbebaugesellschaft mbH, erworben. Nach Ansicht der Parkstadt Center S.A. ist der Kaufvertrag vollständig erfüllt und es bestehen daraus keine unerledigten Rechte und Pflichten.

Der Erwerb des Parkstadt Centers wurde durch Eigenkapital und Gesellschafterdarlehen sowie das Abzulösende Darlehen (vgl. *Abschnitt VII 1*) finanziert.

Das Grundstück des Parkstadt Centers (das „**Center-Grundstück**“) ist eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Blatt 42649, Flurstück 874/1, mit einer Größe von ca. 9.081 m². Das Center-Grundstück ist in Abt. III des Grundbuchs mit einer Grundschuld über € 39.600.000 zugunsten der Abzulösenden Bank belastet. In Abt. II des Grundbuchs sind weitere Rechte zugunsten Dritter eingetragen, die aber nach Angaben der Parkstadt Center S.A. die aktuelle Nutzung und den Wert des Grundstücks nicht beeinträchtigen.

d. Parkstadt Hotel

Überblick

Zum Parkstadt Hotel gehören die Flächen, die heute als *The Rilano* mit 4 Sternen und *Rilano 24/7* mit 3 Sternen als kombiniertes Hotel betrieben werden. Daneben erfolgt die Vermietung von Mobilfunkeinrichtungen.

Das *The Rilano* gehört dabei zum Netzwerk der Worldhotels, einem weltweiten Zusammenschluss unabhängiger exklusiver Hotels. Das *Rilano 24/7* umfasst dabei eine Mietfläche von ca. 7.972 qm (Brutto-Gewerbe-Fläche, BGF). Das heutige Hotel *The Rilano* umfasst eine Mietfläche von ca. 10.721 qm (BGF). Pächter beider Hotels ist die Rilano Group GmbH. Der Hotelpachtvertrag hat eine Laufzeit bis zum 31.12.2025.

Die beiden Hotels *The Rilano* und *Rilano 24/7* sind durch einen Verbindungsbau, der gemeinschaftliche Administrationsflächen und insbesondere den zentralen Empfangscounter sowie verschiedene Lobby-Flächen für beide Hotels enthält, verbunden. Die Gäste des 3 Sterne Hotels *Rilano 24/7* können damit ebenfalls die Einrichtungen des 4 Sterne Hotels *The Rilano*, und zwar insbesondere die Restaurants, Bar und die Tagungs- bzw. Veranstaltungsflächen für Veranstaltungen mit bis zu 400 Personen, nutzen. Dies führt nach Ansicht der Emittenten im Ergebnis zu einer deutlichen Aufwertung des 3-Sterne-Standards des *Rilano 24/7* bei Preisgestaltungsmöglichkeit eines 3 Sterne Hotels.

Die Rilano-Gruppe

Die Rilano Gruppe wurde 2009 mit Sitz in Kleve als Prime Hospitality Germany GmbH gegründet. Im Oktober 2010 wurde die Prime Hospitality Germany GmbH in Rilano Group GmbH umbenannt. Zurzeit gehörten sieben Hotels und ein extern in München betriebenes Restaurant (Lehnbach Palais) zur Rilano Group GmbH. Sie steht nach ihrer eigenen Darstellung ebenso für zeitlosen Stil und Eleganz, wie für Servicequalität und Orientierung an neuester Technologie. Raum für Individualität ist das Leitmotiv der Rilano Group GmbH. Der Name "Rilano" soll das Beste aus drei Ländern mit großer Gastgebertradition vereinbaren: Aus dem Italienischen die Leichtigkeit, Stil und Lebensfreude. Serviceorientierung und der Spaß an modernster Technologie kommen aus dem Amerikanischen. Zuverlässigkeit und Qualität entspringen den deutschen Wurzeln. Die Rilano-Gruppe agiert derzeit mit folgenden Brands:

The Rilano
Rilano 24/7
Rilano Resort
Rilano Lounge
The Martini Club by Rilano Hotels & Resorts (Lehnbach Palais)

Erwerb und Grundstück

Bei dem Parkstadt Hotel handelt es sich um 2 Gebäude, und zwar ein 5-stöckiges Gebäude und ein modernisierter Altbau mit 11-Stockwerken, sowie einen Verbindungsbau zwischen beiden Häusern, der beiden Hotels als Empfang und Lobby dient. Der Altbau wurde bereits 1972 errichtet und in den Jahren 2008 und 2009 saniert, das 5-stöckige Gebäude und der Verbindungsbau wurden in den Jahren 2008 und 2009 errichtet.

Die Parkstadt Hotel S.A. hat das Hotel-Grundstück im Jahre 2008 von der Voreigentümerin, der Müller Wohn- und Gewerbebaugesellschaft mbH, gekauft mit dem Auftrag die Sanierungen und Errichtungen noch durchzuführen. Nach Fertigstellung dieser Arbeiten wurde es im Jahr 2009 an die Parkstadt Hotel S.A. übertragen. Nach Angaben der Parkstadt Hotel S.A. ist der Kaufvertrag vollständig erfüllt und es bestehen daraus keine unerledigten Rechte und Pflichten.

Für den Erwerb des Parkstadt Hotels wurde neben Eigenkapital und Gesellschafterdarlehen das Abzulösende Darlehen (vgl. *Abschnitt VII 1*) zur Verfügung gestellt. Der Kaufpreis umfasste dabei auch die Sanierung des Altbaus und die vorgenannte Errichtung von Verbindungs- und Hotelneubau.

Das Grundstück des Parkstadt Hotels („**Hotel-Grundstück**“) ist eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Band 340, Blatt 7913, Flurstück 874/13 mit einer Größe von 6.431 m².

Das Hotel-Grundstück ist in Abt. III des Grundbuchs mit einer Grundsuld über € 35.500.000 für die Abzulösende Bank belastet. In Abt. II des Grundbuchs sind weitere Rechte zugunsten Dritter eingetragen, die aber nach Angaben der Parkstadt Hotel S.A. die aktuelle Nutzung und den Wert des Grundstücks nicht beeinträchtigen.

Hotel The Rilano

Das Hotelgebäude, in dem das *The Rilano München* betrieben wird, ist ein 5-stöckiges Gebäude. Es handelt sich um ein 4 Sterne Hotel nach DEHOGA-Standard. Es beherbergt 140 Gästezimmer und 10 Suiten. Nach Einschätzung der Parkstadt Hotel S.A. handelt es sich um ein Business- und Konferenzhotel mit Einrichtungen für Tagungs- und Bankett-Veranstaltungen für bis zu 400 Teilnehmer.

Das *The Rilano München* ist auch durch seine Einbindung in das Netzwerk der Worldhotels das Flagship-Haus der Rilano Group GmbH. Nach Einschätzung der Emittenten ist der Anspruch der Rilano-Gruppe an das *The Rilano* ein moderner und eleganter Einrichtungsstil mit einem erstklassigen Service, einer hohen Affinität zur neuesten Technik sowie anspruchsvollen Restaurants und einer Jazz-Lounge.

Mit einem 4-Sterne-Komfort, LAN/WLAN und Flachbildschirmen auf jedem Zimmer ist das *The Rilano München* nach Einschätzung der Emittenten ein sehr guter Ausgangspunkt für die Geschäftsreise, aber auch für ein Wochenende in München.



Hotel Rilano 24/7

Das Hotel *Rilano 24/7* befindet sich im modernisierten Altbau, einem 11-stöckigen, als Hotel im Jahr 1972 errichteten Gebäude. Das Hotel ist mit 3 Sternen nach DEHOGA-Standard bewertet. Das Hotel *Rilano 24/7* beherbergt 228 Gästezimmer. Es handelt sich nach Einschätzung der Emittenten vorwiegend um ein Business- und Konferenzhotel, soll aber auch Städtereisende ansprechen. Es bietet insbesondere durch die Anbindung an das *The Rilano*, die die gemeinsame Nutzung von Restaurants, Bar, Lounge, Lobby und Bankett- bzw. Konferenzbereich ermöglicht, nach Ansicht der Emittenten einen Standard, der über denjenigen in normalen 3-Sterne-Hotels hinaus geht.

Der Anspruch an die Zimmer ist modern und nach Angaben der Rilano-Gruppe "very stylish". Das *Rilano 24/7* soll nach dem Konzept der Rilano-Gruppe ein aufregend frisches, kreatives und lebensbejahendes Lifestyle-Hotel sein. Die Ausstattung der Zimmer soll die Lebensgewohnheiten und Bedürfnisse der technikaffinen Gäste berücksichtigen: Online-Film- und Musik-Archive, eine voll ausgestattete Web-Kommunikationsplattform sowie ein ergonomisch gestalteter Arbeitsplatz.



Restaurants und Tagungsbereich

Das Hotel *The Rilano* und, durch die Anbindung, auch das *Rilano 24/7*, bieten außerdem das Grill & Seafood Restaurant „Vitello“, den hauseigenen Tagesitaliener „mammaminuti“, eine Jazz-Bar/Lounge und ein modernes Café „Coffee Fellows“. Das Parkstadt Hotel bietet mit ca. 700 m² Eventlocation und zusätzlichem Board Room sowie zehn tageslichtdurchfluteten Breakout Rooms für Meetings (Suiten), Bankette und Konferenzen Platz für bis zu 400 Personen. Bedeutender Partner des Parkstadt Hotels ist nach Einschätzung der Emittenten die BMW AG, die hier neben der Unterbringung von Mitarbeitern und Gästen auch zahlreiche große Veranstaltungen durchführt.

Pachtvertrag mit der Rilano-Gruppe

Die Parkstadt Hotel S.A. schloss mit der Prime Hospitality Germany GmbH, der heutigen Rilano Group GmbH, am 08.10.2009 einen Pachtvertrag.

Gegenstand des Pachtvertrages sind die Hotel- und Gastronomieflächen des Parkstadt Hotels, auf denen heute die Hotels *The Rilano* und *Rilano 24/7* und drei Restaurants bzw. gastronomische Einrichtungen betrieben werden, eine zweigeschossige Tiefgarage mit ca. 130 Pkw-Stellplätzen sowie Außenanlagen. Der Pachtvertrag umfasst auch die hotelspezifischen Ausbauten und Ausstattungen, Möbel sowie Einrichtungsgegenstände (sog. FF&E – Furnitures, Fixtures and Equipment), soweit sie im Eigentum der Parkstadt Hotel S.A. stehen.

Der Pachtgegenstand wurde rückwirkend zum 01.10.2009 übernommen, der Vertrag hat eine feste Laufzeit bis zum 31. Dezember 2025. Dem Pächter stehen außerdem zwei Verlängerungsoptionen für jeweils weitere fünf Jahre zu.

Die Parteien haben eine sog. Umsatzpacht vereinbart. Dies bedeutet, dass sich der geschuldete Pachtzins an dem jährlichen Gesamtnettoumsatz, der vom Pächter in und mit dem gesamten Pachtobjekt erzielt wird, orientiert. Zur Absicherung des Verpächters vor Umsatzeinbrüchen des Pächters und damit beim Verpächter verbundenen, möglichen Pachtzinsschwankungen ist außerdem ein Mindestpachtzins vereinbart, der zudem wertgesichert ist. Neben dem Pachtzins trägt der Pächter die Betriebskosten für das Pachtobjekt. Die Grundsteuer wird jedoch von beiden Parteien jeweils zur Hälfte getragen.

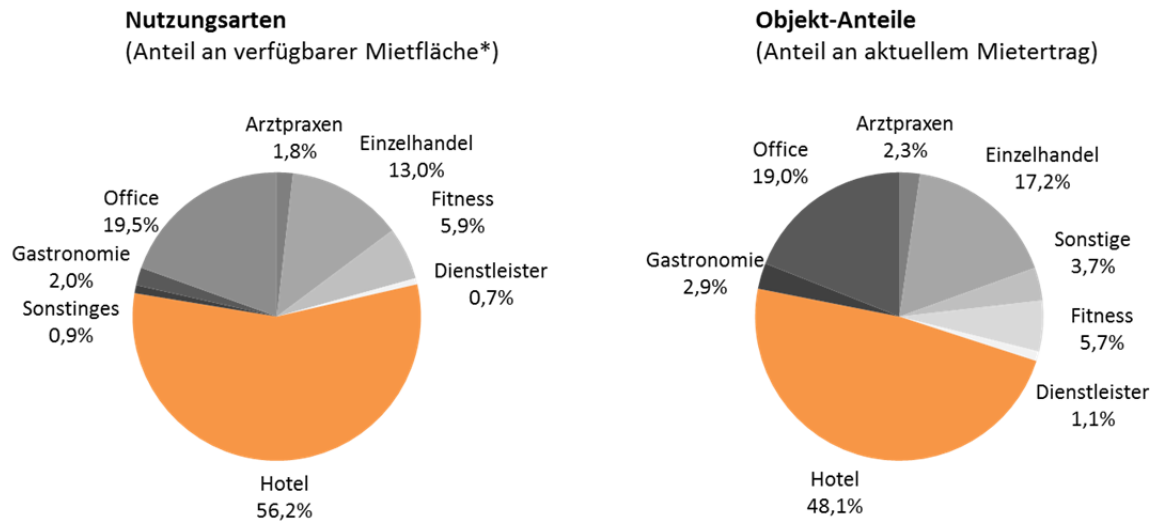
Die Instandhaltung und Instandsetzung des Pachtobjekts haben die Parteien im üblichen Rahmen aufgeteilt: Der Verpächter Parkstadt Hotel S.A. ist für die Instandhaltung und Instandsetzung von „Dach und Fach“ sowie für die Instandsetzung der Gebäudetechnik und Leitungen verpflichtet. Der Pächter hat das Pachtobjekt in einem gepflegten und gebrauchsfähigen Zustand zu erhalten sowie erforderliche Schönheitsreparaturen durchzuführen. Er ist auch für die Instandhaltung und die Durchführung von sog. Kleinreparaturen (bis € 500,00 netto im Einzelfall und insgesamt bis € 6.000,00 netto pro Kalenderjahr) an der Gebäudetechnik verantwortlich. Der Pächter ist ferner verpflichtet, die Ausstattung, Möblierung und Einrichtung während der Pachtzeit ohne wertmäßige Limitierung in einem ordnungsgemäßen Zustand zu erhalten und soweit erforderlich zu ersetzen oder neu zu beschaffen. Dafür muss der Pächter eine jährliche Rücklage bilden, die allerdings derzeit aufgrund hoher Investitionen des Pächters ausgesetzt ist. Soweit der Pächter die Ausstattung und Möblierung neu kauft oder sonst ersetzt, gehen auch diese in das Eigentum des Verpächters über.

Bei Beendigung des Pachtvertrages ist der Pächter verpflichtet, das Pachtobjekt mit der gesamten Ausstattung, Möblierung und dem Inventar an den Verpächter zurückzugeben. Dabei muss sich das Pachtobjekt in einem funktionsfähigen, betriebssicheren und vertragsgemäßen Zustand befinden, der dem für die Dauer der Pachtzeit vereinbarten Standard entspricht. Das Pachtobjekt muss in einem Zustand an den Verpächter Parkstadt Hotel S.A. zurückgegeben werden, der sicherstellt, dass die Flächen der Hotels *The Rilano* und *Rilano 24/7* als 4 bzw. 3 Sterne weiterbetrieben werden können.

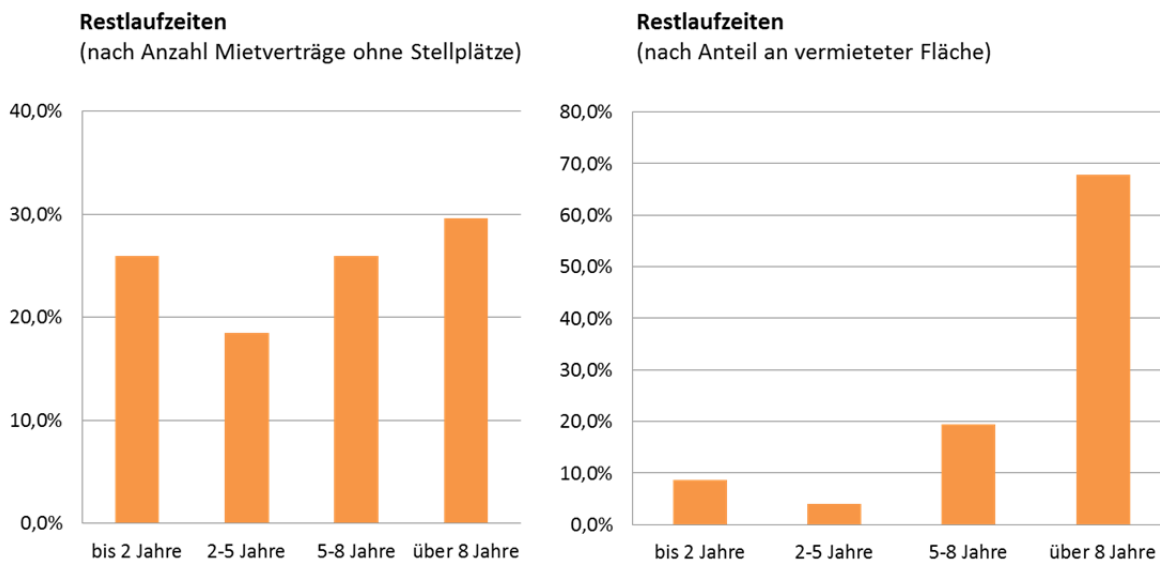
Zur Sicherung des Verpächters hat der Pächter eine selbstschuldnerische Bürgschaft in Höhe von maximal € 350.000,00 gestellt. Gesamtschuldnerisch haftende Bürgen sind die EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH und Herr Bernd Zevens als ehemaliger Geschäftsführer des Pächters. Die Bürgschaft umfasst den Anspruch des Verpächters auf Zahlung des Pachtzinses einschließlich eventueller Nebenforderungen wie Zinsen, Kosten der Kündigung und Rechtsverfolgung. Zudem wurde zwischen der EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH und der Pächterin Rilano Group GmbH ein Ergebnisabführungsvertrag geschlossen mit der Folge, dass Gewinne der Pächterin an die EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH abzuführen und Verluste der Pächterin durch die EU-CO Gesellschaft für europäische Beteiligungen mbH auszugleichen sind.

e. Vermietungsstruktur des Parkstadt Centers und der Parkstadt Hotels

Der Vermietungsmix des Parkstadt Centers und der Parkstadt Hotels ist derzeit im Wesentlichen nach Berechnungen der Emittenten hinsichtlich der Mieterstruktur und der Laufzeiten wie folgt:



*) gemäß Flächendefinition der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung (gif) e. V.



f. Baugenehmigungen

Nach Ansicht der Emittenten liegen alle Baugenehmigungen und sonstigen öffentlichen Genehmigungen für den Betrieb des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels vor und sämtliche Auflagen und Bedingungen wurden erfüllt bzw. werden eingehalten.

VI. INVESTMENT, PROPERTY UND ASSET MANAGEMENT

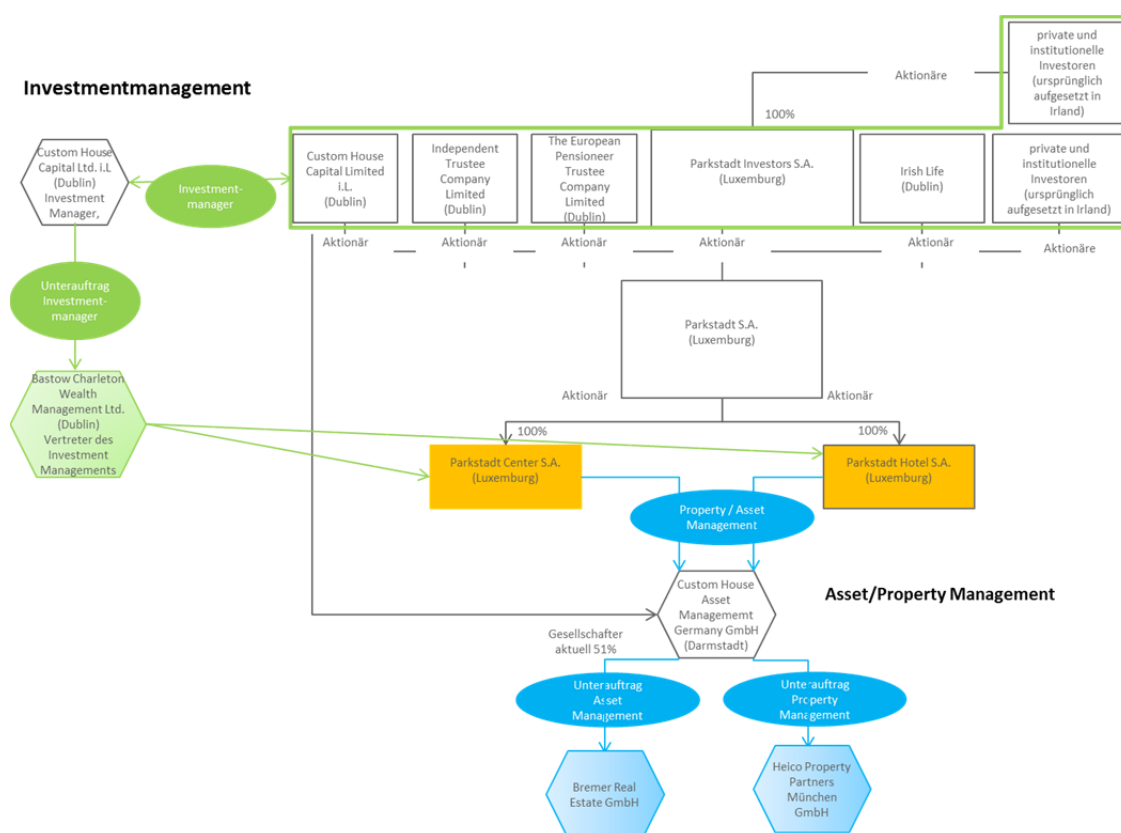
1. Überblick

Die Emittenten werden auf gesellschaftsrechtlicher Ebene für ihre Gesellschafter durch einen Investment Manager und hinsichtlich ihres Vermögens des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels durch einen Asset und Property Manager verwaltet. Das Investment, Asset und Property Management wird dabei jeweils durch Dritte durchgeführt.

Das Investment Management hat mit Gründung der Parkstadt Gruppe, deren Initiator die Custom House Capital Ltd. (heute i.L.) übernommen. Diese hat wiederum die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. mit der Wahrnehmung der Aufgaben beauftragt (vgl. dazu näher Ziffer 2 folgend).

Die Emittenten haben mit dem Asset und Property Management die Custom House Asset Management Germany GmbH, an der die Custom House Capital Ltd. in Liquidation mit 51 % beteiligt ist, beauftragt. Diese wiederum hat die Bremer Real Estate GmbH mit der Wahrnehmung der Aufgaben des Asset Managements und die Heico Property Partners München GmbH mit der Wahrnehmung der Aufgaben des Property Managements beauftragt (vgl. dazu näher Ziffer 3 folgend).

Die Struktur des Investment bzw. Asset- und Property Managements ist schematisch wie folgt, wobei nicht alle Vertragsverhältnisse dargestellt sind:



Nach § 9 Abs. 1 lit. k i.V.m. § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen dürfen u.a. Kosten für das Asset, Property und Investment Management der Emittenten nur in einer bestimmten Höhe vergütet werden. Eine Anpassung mit der Folge einer höheren Vergütung setzt damit voraus, dass die Gläubigerversammlung der Anleihegläubiger der Anpassung zustimmt oder die Gläubigerversammlung der Anleihegläubiger den Vertreter der Anleihegläubiger nach dem SchVG (der „**Gemeinsame Vertreter**“) entsprechend bevollmächtigt.

2. Investment Manager Horwath Charleton Wealth Management Ltd.

Der Investment Manager der Parkstadt Gruppe war und ist weiterhin rechtlich die Custom House Capital Ltd., Irland/Dublin (seit Oktober 2011 in Liquidation). Für die Custom House Capital Ltd. ist aufgrund erheblicher Unregelmäßigkeiten auf Antrag der Irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) durch das

Oberste Gericht Irlands (High Court) entsprechend der Verordnung 172 (1) a der Europäischen Union zu *Markets in Financial Instruments* 2007 (MIFID) am 21.10.2011 zwangsweise das Liquidationsverfahren eröffnet und Herr Kieran Wallace, Partner bei KPMG in Irland/Dublin, als Liquidator bestellt worden.

Vor Eröffnung des Liquidationsverfahrens hatte die Custom House Capital Ltd. (heute i.L.) die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. mit Vereinbarung vom 13.10.2011 als Vertreter des Investment Managers Custom House Capital Ltd. (heute i.L.) eingesetzt. Diese Vereinbarung wurde nach Eröffnung des Liquidationsverfahrens und Einsetzen des Liquidators mit Vereinbarung vom 29.03.2012 angepasst. Die Emittenten sind dabei der Ansicht, dass das Liquidationsverfahren über die Custom House Capital Ltd. i.L. keine Auswirkungen auf die Emittenten hat.

Die Aufgabe von Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. ist es nach den Vereinbarungen vom 13.10.2011/29.03.2012, den Geschäftsbetrieb der Custom House Capital Ltd. i.L. und die Verwaltung deren Vermögens zu übernehmen. Dies beinhaltet ausdrücklich auch als Unterbeauftragter alle Verwaltungs- und Managementaufgaben mit Investoren und hinsichtlich von bestimmten Gesellschaften einschließlich der Parkstadt Gruppe zu übernehmen und die entsprechenden Organe zu besetzen. Dies erfasst typische Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Verwaltung von Investmentvermögen, die Verfolgung der Entwicklung des Investmentvermögens, den Abschluss von Verträgen, die Übernahme von Organfunktionen bei den jeweiligen Beteiligungsgesellschaften wie auch den Emittenten, Reporting- und Beratungsaufgaben.

Ergänzend haben die Emittenten unmittelbar mit der Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. am 02.04.2012 Vereinbarungen zum Management der Emittenten geschlossen, nach denen die Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. die Aufgaben des Investment Managements auch direkt gegenüber den Emittenten wahrnimmt.

Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd., ist Mitglied von Crowe Horwath International, einem weltweiten Netzwerk von 191 selbständigen Prüfungs- und Beratungsunternehmen in 118 Ländern.

Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. wurde 2005 gegründet, um die bereits seit 1939 angebotenen Dienstleistungen der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Crowe Horwath Bastow Charleton im Bereich Vermögensplanung und Anlageberatung in eine eigene spezialisierte Gesellschaft zu überführen.

Die Crowe Horwath Bastow Charleton Gruppe bietet neben Steuer- und Wirtschaftsberatung Vermögensverwaltung seit mehr als 70 Jahren mit einem ganzheitlichen Ansatz für die Finanz- und Vermögensberatung auf der Grundlage der finanziellen Umstände, Anforderungen und Erwartungen der Kunden. Die Tätigkeiten umfassen dabei:

- Finanzplanung
- Asset Management
- Unternehmensberatung
- selbstgesteuerte Altersversorgung
- treuhänderische Sachwalter und Transaktionsunterstützung
- Five Fund Analysis / 5 Fonds Analyse

Für die Crowe Horwath Bastow Charleton Gruppe sind insbesondere Herr Brian Conroy und Herr Andrey Whitty tätig; diese übernehmen auch die Geschäftsführungsaufgaben bei den Emittenten (vgl. dazu näher *Abschnitt IX 7 a*).

Andrew Whitty, geboren 1954, ist ausgebildeter irischer Steuerberater und Buchprüfer und verfügt über mehr als 33 Jahre Berufserfahrung. Er ist derzeit Partner für Steuern und Finanzierung bei Crowe Horwath Bastow Charleton. Er ist sowohl für Privatpersonen als auch Unternehmen tätig. Er berät umfassend zu steuerlichen Fragen einschließlich Einkommensteuer, Unternehmensteuer, Kapitalertragsteuer, Umsatzsteuer und indirekten Steuern. Er ist zudem in der Vermögensverwaltung und der damit zusammenhängenden Finanzberatung tätig und hat hier umfassende Erfahrung gesammelt.

Brian Conroy, geboren 1949, ist ausgebildeter irischer Steuerberater und Buchprüfer. Seit 1993 ist er für Crowe Horwath Bastow Charleton tätig und seit 2000 als deren geschäftsführender Partner. Zuvor arbeitete er für PwC in Dublin und Deloitte in London, Toronto und Dublin. Er verfügt über besondere Erfahrung bei der Bewertung von Investments. Seit 10 Jahren berät er Kapitalmarktunternehmen und

Inhaber bei der Strukturierung, dem Erwerb und Verkauf von Unternehmen. Vor 12 Jahren hat er zudem die Vermögensverwaltung bei Crowe Horwath Bastow Charleton aufgebaut und leitet dieses Team.

3. Asset und Property Management

Custom House Asset Management Germany GmbH als Asset und Property Manager

Die Emittenten haben jeweils mit der Custom House Asset Management Germany GmbH am 04.01.2010/22.02.2009 i.V.m. 02.01.2014 einen Asset Management Vertrag und am 11./16.02.2009 i.V.m. 02.01.2014 jeweils einen Property Management Vertrag geschlossen. Die Custom House Asset Management Germany GmbH ist ein professioneller Immobilienmanager und deckt dabei die gesamte Leistungspalette der kaufmännischen, technischen und infrastrukturellen Immobilien-Managementaufgaben sowie des Eigentümervertreters ab. Die Custom House Asset Management Germany GmbH wird dabei mehrheitlich in Höhe von 51 % von der Custom House Capital Ltd. in Liquidation gehalten. Die Custom House Asset Management Germany GmbH ist dabei neben den Emittenten auch für andere Objekte und Unternehmen tätig.

Generell umfassen die Aufgaben des Asset und Property Managements die kaufmännischen, technischen und infrastrukturellen Immobilien-Managementaufgaben, die jeweils durch die Auftragnehmer als jeweilige Gesamtleistung erbracht werden. Durch den Asset Manager Bremer Real Estate GmbH wird zudem die Aufgabe des Vermögensverwalters im Sinne des Eigentümervertreters und die Überwachung des Property Managers erbracht.

Die Aufgaben erfassen im Detail insbesondere die folgenden Leistungen:

Asset Managementvertrag

- Überwachung des Property Managers
- Vermietungs-Management
- Finanzierung
- Budgetierung und Controlling
- Berichtswesen
- Cash Management
- andere operative und verwaltende Aufgaben

Property Managementvertrag

- Kaufmännische und technische Verwaltung
- Verwaltung der Konten
- Mietvertragswesen
- Objektvertragswesen
- Rechnungswesen / Objektüberwachung
- Mahnwesen
- Betriebs- / Nebenkostenabrechnung
- Versicherungen
- Budgetierung, Businessplanung
- Reporting
- Verträge Gebäudemanagement
- Kontrolle Gebäudemanagement
- Instandhaltung / Instandsetzungen
- Mieterausbauten
- Verkaufsunterstützung

In den Ergänzungsvereinbarungen vom 02.01.2014 wurde klargestellt, dass die Aufgaben jeweils alle notwendigen Aufgaben erfassen, die ein sorgfältiger Asset bzw. Property Manager erbringen würde.

Bestimmte, definierte Maßnahmen des Property Managements wie u.a. der Abschluss und die Kündigung von Mietverträgen, die Auszahlung von Kauttionen, Vergabe von Aufträgen im Wert über € 10.000 bedürfen der vorherigen Zustimmung der jeweiligen Emittentin.

Die Vergütung der Custom House Asset Management Germany GmbH beträgt dabei 1,99 % und für das Property Management 1,5 % der Nettomietträge zzgl. Umsatzsteuer. Dies entspricht dem in der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen vorgesehenen Betrag.

Die Asset und Property Management Verträge zwischen den Emittenten und der Custom House Asset Management Germany GmbH verlängern sich jeweils um ein weiteres Jahr, soweit sie nicht mit einer Frist von 3 Monaten gekündigt werden.

Die Custom House Asset Management Germany GmbH ist jeweils berechtigt, zur Erfüllung Dritte einzusetzen, was sie mit der Unterbeauftragung von Bremer Real Estate GmbH als Asset Manager und Heico Property Partners München GmbH als Property Manager getan hat.

Bremer Real Estate GmbH als unterbeauftragter Asset Manager

Die Custom House Asset Management Germany GmbH wiederum hat am 17.02.2015 mit der Bremer Real Estate GmbH jeweils einen gleichlautenden Asset Management Vertrag für das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel geschlossen, wonach die Bremer Real Estate GmbH die Aufgaben des Asset Management übernimmt.

Die Bremer Real Estate GmbH („**BREMER**“) deckt als professioneller Asset Manager die gesamte Leistungspalette als „Eigentümerversreter“ in allen Immobilien Managementaufgaben ab. BREMER ist dabei als Unterauftragnehmer der Custom House Asset Management Germany GmbH tätig und übernimmt als übergeordneter Asset Manager die Aufgabe des Immobilienmanagements. BREMER erbringt alle erforderlichen Leistungen, die von einem umsichtigen Asset Manager zu erwarten sind. Darunter fallen unter anderem

- die Überwachung des Property Managements
- das Vermietungsmanagement
- die Finanzierung mit der Analyse und Bewertung von Anschlussfinanzierungen und deren Verhandlung, der Überwachung laufender Kredite, turnusmäßigen Überwachung von Kapitaldienstfälligkeiten
- die Budgetierung und das Controlling
- das Berichtswesen
- das Cash Management
- andere operative und administrative Aufgaben

(ausgenommen ist das Versicherungsmanagement).

Für bestimmte Maßnahmen sowie den Abschluss von neuen Mietverträgen und wesentliche Änderungen ist die Zustimmung des Auftraggebers Custom House Asset Management Germany GmbH einzuholen. Zudem muss BREMER eine *duty of care* Vereinbarung mit der Finanzierenden Bank abschließen, wenn diese es fordert.

BREMER erhält von der Custom House Asset Management Germany GmbH eine Vergütung, die sich an der jährlichen Nettomiete orientiert. Für die Verhandlung einer Finanzierung wird eine gesonderte erfolgsabhängige Vergütung vereinbart. Im Fall von hundertprozentigem Leerstand wird eine gesonderte Vergütung für ein Leerstandsmanagement vereinbart; zudem ist ein Stundensatz für über die Vereinbarung hinausgehende Aufgaben geregelt.

Die Verträge für das Asset Management durch BREMER laufen ab dem 01.01.2015 für 60 Monate. Sie verlängern sich um jeweils ein weiteres Jahr, wenn sie nicht mit einer Frist von 6 Monaten zum Ablauf der Laufzeit gekündigt werden. Neben einem außerordentlichen Kündigungsrecht bei wichtigen Gründen ist BREMER berechtigt, die Verträge im Fall eines Verkaufs des jeweiligen Objekts und unter bestimmten Voraussetzungen eines Wechsels in den Geschäftsanteilen zu kündigen. Custom House Asset Management Germany GmbH ist berechtigt, die Verträge mit einer Frist von 3 Monaten zu kündigen.

Die Bremer Real Estate GmbH gehört zur im Jahr 1995 gegründeten Bremer | Management.Consultant.-Gruppe, die ihre Schwerpunkte in der Immobilien-Projektentwicklung sowie dem Asset-Management und der Beratung bei gewerblichen Immobilien hat. Bei der Bremer | Management.Consultant.-Gruppe bilden Herr Michael Bremer (Inhaber) und Herr Ralph Döring das verantwortliche Management.

Michael Bremer, geboren 1955, ist Diplom-Finanzwirt (FH). Nachdem er unter anderem Leiter der zentralen Konzernsteuerabteilung der Philipp Holzmann AG war und weitere Positionen bei der Philipp Holzmann AG wahrgenommen hatte, wechselte er als kaufmännischer Leiter und Mitglied der Geschäftsleitung zur OFB-Gruppe, einer Tochtergesellschaft der Helaba Landesbank Hessen Thüringen Girozentrale im Bereich der Immobilien-Projektentwicklung und Projektsteuerung. Anschließend war er General Manager der Watermark Global GmbH sowie Geschäftsführer der Watermark Development GmbH. Die Watermark Gruppe übernimmt die Managementaufgaben eines überwiegend gewerblich und international geprägten Immobilienportfolios (rund 3 Mrd. Euro Marktwert, 40 Liegenschaften, rund 2 Mio. qm vermietbare Flächen). Anfang 2013 erfolgte die Gründung der Bremer Real Estate GmbH, deren alleiniger geschäftsführender Gesellschafter Herr Bremer ist. In der Bremer Real Estate GmbH wird der Geschäftsbereich Asset Management konzentriert.

Ralph Döring, geboren 1963, ist Diplom-Betriebswirt (FH). Herr Döring verfügt über insgesamt 17 Jahre Erfahrung in leitenden kaufmännischen Positionen (kaufmännischer Leiter / kaufmännischer Geschäftsführer) in den Bereichen Immobiliendienstleistungen und Immobilienverwaltung. Seit Januar 2013 ist er kaufmännischer Leiter bei Bremer | Management.Consultant., nachdem er davor rund 5 Jahre bei Watermark Global GmbH (vgl. zuvor) als CFO tätig war.

Heico Property Partners München GmbH als unterbeauftragter Property Manager

Die Custom House Asset Management Germany GmbH hat darüber hinaus mit jeweils gleichlautenden Property Management Verträgen vom 12./17.12.2014 das Property Management auf die Heico Property Partners München GmbH („HEICO“) übertragen.

HEICO verpflichtet sich, ihre Geschäfte mit der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes zu führen und die Grundsätze wirtschaftlichen und unternehmerischen Handelns zu beachten. Der Ertragswert der Objekte muss kurz bzw. mittelfristig erhalten bleiben und langfristig verbessert werden. Zudem müssen aufgrund der Liquiditätssituation Investitionen oder andere kostenträchtige Maßnahmen, die nicht zwingend erforderlich sind, unterbleiben.

Die Verträge umfassen unter anderem die folgenden Leistungen:

- kaufmännische Verwaltung
 - o Korrespondenz mit Behörden, Lieferanten, Dienstleistungen, Versicherungsgesellschaften und Mietern
 - o Beratung im Zusammenhang mit dem Abschluss, Formulierung und Beendigung mit Verträgen mit den vorgenannten Parteien
 - o Übergabethemen der Mietobjekte
 - o Verwaltung von auf die Objekte bezogenen Rechnungen bzgl. der Betriebskosten, Erstellung der Betriebskostenabrechnungen sowie deren Vereinnahmung, Überwachung des Eingangs bestimmter Zahlungen
 - o Überwachung von Ansprüchen, Überwachung von Fristen
 - o Mängelmanagement, Instandhaltung
 - o Überwachung der vertraglichen Nutzung und Einhaltung der Hausordnung und Verträge
 - o Erstellung der Verwaltungsabrechnung
 - o Reporting
- technische Verwaltung (Facility Management)
 - o mit der Überwachung des baulichen und technischen Zustandes
 - o Überwachung der Einhaltung der Verkehrssicherungspflichten
 - o Sicherstellung der Instandsetzungen und Instandhaltungen
 - o Budgetplanungen
 - o Überwachung von Umbauten, Ausbauten und Modernisierungsmaßnahmen und Mieterausbauten
- Verwaltung von Konten

Bestimmte Aufgaben der Instandsetzung sind mit der Vergütung von HEICO abgegolten und ab einem bestimmten Auftragswert ist die Zustimmung der Custom House Asset Management Germany GmbH notwendig. HEICO darf Dritte nur nach Zustimmung der Custom House Asset Management Germany GmbH einsetzen.

Die Leistungen von HEICO werden durch Custom House Asset Management Germany GmbH mit Orientierung an den Mieten der betroffenen Objekte vergütet. Besondere Verwaltungsleistungen können separat abgerechnet werden.

Die Verträge für das Property Management laufen ab dem 01.01.2015 für 60 Monate. Sie verlängern sich um jeweils ein weiteres Jahr, wenn sie nicht mit einer Frist von 6 Monaten zum Ablauf der Laufzeit gekündigt werden. Sofern das Vermögen der Emittenten verkauft wird, ist Custom House Asset Management Germany GmbH jeweils berechtigt, den Vertrag hinsichtlich der jeweilig betroffenen Immobilie mit einer Frist von 3 Monaten zu kündigen. Dies gilt entsprechend unter bestimmten Bedingungen im Fall eines Gesellschafterwechsels bei den Emittenten, einem Wechsel des Investment Managers und von Custom House Asset Management Germany GmbH. Teilweise bestehen im Fall von Sonderkündigungsrechten von Custom House Asset Management Germany GmbH Entschädigungsrechte von HEICO gegen Custom House Asset Management Germany GmbH.

VII. FINANZIERUNG, IMMOBILIENBEWERTUNG, REFINANZIERUNGSSTRATEGIE, INVESTITIONEN, TRENDS

1. Finanzierungsstruktur

Die Finanzierungsstruktur der Emittenten ist nach vollständiger Rückzahlung des Abzulösenden Darlehens wie folgt:

Emittent	Parkstadt Center S.A.	Parkstadt Hotel S.A.
Grundkapital	€ 5.182.895,00	€ 2.492.440,00
Nachrangige zins- und tilgungslose Gesellschafterdarlehen	€ 15.200.449,11	€ 9.717.324,76
Darlehen 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020	bis zu € 42.500.000,00 zwischen € 27.500.000,00 und € 30.000.000,00 zusammen maximal jedoch € 70.500.000,00	

Aus den Erlösen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 wird dabei ein Betrag in Höhe von € 2.000.000,00 beim Treuhänder auf Treuhandkonten zugunsten der Anleihegläubiger als Zinsdeposit entsprechend § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen i.V.m. § 5.1 des Treuhandvertrags hinterlegt (vgl. hierzu näher *Abschnitte XIV, XVIII*)

2. Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014

Die Emittenten legen der Immobilienbewertung zwei Immobilienbewertungsgutachten der FERI EuroRating Services AG mit Wertermittlungsstichtag zum 01.10.2014 zu Grunde (vgl. *Abschnitt XIX*). Laut den Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014 wurden für das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel ein Gesamtwert von rund € 82 Mio. ermittelt.

Diese Bewertung hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, die fallbezogen, teilweise subjektiv beurteilt werden müssen. Neben der Berücksichtigung der zu erwartenden und erzielten Mieterlöse werden unter anderem folgende Faktoren mit einbezogen: Grundsteuersätze, Betriebskosten, etwaige Ansprüche aufgrund von Altlasten und Risiken in Zusammenhang mit der Verwendung bestimmter Baumaterialien. Hinsichtlich der Annahmen wird insofern im Detail auf das Immobilienbewertungsgutachten vom 17.10.2014 im *Abschnitt XIX* verwiesen.

3. Refinanzierungsstrategie

Aus den Mieteinnahmen aus dem Parkstadt Center und dem Parkstadt Hotel sollen u.a. neben den laufenden Betriebs- und Bewirtschaftungskosten, die Zinsen für die Fremdfinanzierung des Darlehens gezahlt und das Darlehen mit mindestens 3 % jährlich getilgt werden. Die Emittenten gehen daher davon aus, dass bei einer Refinanzierung am Ende der Laufzeit des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 unter der Voraussetzung, dass der Wert des Parkstadt Center und des Parkstadt Hotels nicht sinkt, der so genannte *Loan to Value Betrag* (Verhältnis von Fremdfinanzierung, mithin des Darlehens und den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zum Wert des Parkstadt Center und des Parkstadt Hotels) sinken wird und damit eine Refinanzierung begünstigt.

4. Investitionen

Seit dem 31.12.2014 haben die Emittenten keine Investitionen vorgenommen. Es liegt die Baugenehmigung für die Aufteilung einer Handelsfläche im Erdgeschoss (Apotheke) vor. Hier werden in 2015 aus einer großen Mietfläche zwei kleinere, wirtschaftlich besser vermarktbare Teilflächen geschaffen. Für die abzutrennende neue Teilfläche liegen schon zahlreiche Mieteranfragen vor. Es sind zudem laufende Reparaturen geplant.

Diese Investitionen werden aus den laufenden Einnahmen der Emittenten finanziert.

5. Jüngste Entwicklung und Trends

Die Emittenten sind der Ansicht, dass die Aussichten für Anbieter von Einzelhandels- und insbesondere auch von Büroflächen und Business- und Konferenz Hotels mit 3 und 4 Sternen in München Schwabing

insbesondere auch durch die Neuansiedlung der Microsoft Deutschland Zentrale in der Parkstadt Schwabing sehr attraktiv ist. Das derzeit vorhandene Angebot deckt nach Analyse der Emittenten nicht die bestehende Nachfrage.

Seit dem Datum des letzten geprüften Abschlusses zum 31.12.2014 haben sich keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der Emittenten ergeben.

VIII. MARKTUMFELD

1. München

München ist nach Einschätzung der Emittenten ein sehr guter Investitionsstandort. Dafür sprechen insbesondere folgende Daten⁵:

- München ist die drittgrößte Stadt Deutschlands (1,47 Mio. Einwohner aus 180 Nationen) und wächst weiter (Prognose 2030: > 1,6 Mio. Einwohner)
- München ist wesentliches Wirtschaftszentrum Bayerns und einer der führenden europäischen Wirtschaftsräume (4. Platz im European Regional Economic Growth Index (E-REGI) von LaSalle Investment Management)
- Das BIP von München betrug 248 in 2012 in Mrd. Euro
- München hat 2,34 Mio. sozialversicherungspflichtige Beschäftigte (2013)
- 21,8% der bayerischen Bevölkerung erwirtschaften in München rund 30% des bayerischen BIP
- München hat eine ausgeglichene Wirtschaftsstruktur mit hohem Exportanteil im Verarbeitenden Gewerbe
- Es besteht eine geringe Arbeitslosenquote mit 3,6 % in 2013 und München hat einen hohen Akademikeranteil (25,3% vs. 12,5% im Bundesdurchschnitt)
- München ist zweitgrößter Hochschulstandort in Deutschland
- Der Kaufpreisindex betrug in 2014 138,5
- München ist ein attraktiver Messestandort mit einem der weltweit führenden Messeveranstalter (Bauma, Bau, IHM, Heim + Handwerk, F.re.e, Ispo München, Drinktec, Transport Logistic, EXPO-Real etc.)

2. Gewerbe

Die angespannte Lage auf dem Mietwohnungsmarkt in München hat nach Einschätzung der Emittenten zu verstärkter Konversion und damit tendenziell auch Verknappung von Büroflächen geführt. Der Immobilienmarktbericht 2014/15 der Stadt München⁶ weist für Büromieten in der Parkstadt Schwabing folgende Bandbreiten aus:

- Neubauten:	€ 15,50-17,50 /m ²
- hochwertiger Bestand (Hochhaus):	€ 18-24, /m ²
- hochwertiger Bestand (sonstige):	€ 14-16 /m ²

Der Flächenumsatz im Jahr 2014 ist bei weiterhin breiter Nachfragebasis leicht rückläufig (603.000 qm zu 597.000 qm), mit einem starken Fokus auf das Stadtgebiet. Der City Report Büromarkt München, Gesamtjahr 2014 von BNP Paribas Real Estate gibt für die Parkstadt Schwabing einen Höchstmietpreis von € 16,50 / m² und einen Durchschnittsmietpreis von € 15,90 / m² an⁷.

Einzelhandelsflächen sind nach Einschätzung der Emittenten knapp (insbesondere in der Parkstadt Schwabing) und begehrt in der Region, entsprechend hoch waren die Mieten in 2014⁸

- 1a-Lagen City:	€ 290-340 /m ²
- 1b-Lagen City:	€ 105-165 /m ²

⁵ http://www.wirtschaft-muenchen.de/publikationen/pdfs/factsandfigures_2014_d.pdf München. Der Wirtschaftsstandort. Fakten und Zahlen 2015 (erschienen im Februar 2015;)

⁶ Immobilien-Marktbericht München 14/15 (http://www.wirtschaft-muenchen.de/publikationen/pdfs/Immobilienmarktbericht_14_15.pdf)

⁷ BNP Büromarkt Deutschland 2015 Property Report, Seite 40ff., (http://www.realestate.bnpparibas.de/bnppre/de/research/flaechenumsatz-leicht-ueber-vorjahresniveau-januar-2015-p_1622341.html)

⁸ Immobilien-Marktbericht München 14/15 (http://www.wirtschaft-muenchen.de/publikationen/pdfs/Immobilienmarktbericht_14_15.pdf)

- Stadtteilzentrum € 21-50 /m²
- Stadtrand: € 15-22 /m²

3. Hotelmarkt

Das Statistische Bundesamt zählte im Jahr 2013 insgesamt 411,8 Mio. Übernachtungen in deutschen Beherbergungsbetrieben mit mindestens zehn Betten. Dabei stieg laut dem Statistischen Bundesamt insbesondere die Zahl von Übernachtungen ausländischer Gäste um 5% gegenüber dem Vorjahr 2012 auf 71,9 Mio., während die Übernachtungszahl deutscher Reisender mit 339,9 Mio. annähernd dem Vorjahr 2012 entsprach⁹.

München ist nach Einschätzung der Emittenten bei Geschäfts- und Urlaubsreisenden gleichermaßen beliebt¹⁰

- 1,8 Mio. Besucher verbuchte alleine die Messe München in 2014
- 6,3 Mio. Besucher kamen zum Oktoberfest 2014
- 6,5 Mio. Reisende übernachteten in 2014 insgesamt 13,3 Mio. mal in der Landeshauptstadt
- Hierfür standen in 2014 insgesamt 62.333 Gästebetten in 399 Beherbergungsbetrieben zur Verfügung
- Durchschnittliche Bettenauslastung 2014: 59,9%
- Durchschnittliche Zimmerauslastung 2014: 78,3% (bundesweit 2. Platz hinter Hamburg)
- Durchschnittlicher Zimmerpreis (ARR) 2014: € 110
- Durchschnittlicher Zimmerertrag (RevPar): € 87
- Die durchschnittliche Zimmerauslastung des Rilano 2417 und des The Rilano München als Business-Hotel lag im Jahr 2013 bei 60 %
- Die durchschnittliche Auslastung der Konferenz- und Bankettflächen des Parkstadt Hotel lag im ersten 3/4-jahr 2014 an den relevanten Tagen Montag - Freitag bei rd. 70 %.

⁹ <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Wirtschaftsbereiche/BinnenhandelGastgewerbeTourismus/Tourismus/Aktuell.html>

¹⁰ Marktbericht Hotelmarkt München 2014/2015 von Colliers International
(<http://www.colliers.de/~media/BC52FEEDEA9D40D2BF45F733E6CE0EFE.ashx>)

IX. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE EMITTENTEN

1. Name, Handelsregistereintragung, Sitz der Emittenten, Satzung

Die beiden Emittenten sind nach Luxemburger Recht errichtete sociétés anonymes mit Sitz in Luxemburg. Die Parkstadt Center S.A. ist im Handelsregister von Luxemburg unter der Nummer B138193 registriert. Die Parkstadt Hotel S.A. ist im Handelsregister von Luxemburg unter der Nummer B138197 registriert. Beide wurden am 11.04.2008 auf unbestimmte Zeit gegründet. Die aktuellen Satzungen der Emittenten datieren jeweils vom 18.12.2012.

Die Geschäftsanschrift ist jeweils 1, rue Pletzer, 8080 Bertrange, Luxemburg, Telefonnummer +352 263883549.

2. Unternehmensgegenstand

Der Unternehmensgegenstand der Emittenten ist jeweils – übersetzt – nach Art. 3 der jeweiligen Satzung der Emittenten wie folgt:

Gegenstand des Unternehmens ist es, an finanziellen, geschäftlichen oder anderen Transaktionen teilzunehmen und jeder Gesellschaft oder Unternehmen, die zur Gruppe des jeweiligen Emittenten gehören oder mit diesem in irgendeiner Art mit dem Emittenten verbunden ist, einschließlich Unternehmen oder Gesellschaften, an denen der jeweilige Emittent ein indirektes oder direktes finanzielles oder sonstiges Interesse hat, jegliche Unterstützung, Darlehen, Vorschuss oder Sicherheiten oder Garantien zugunsten Dritter für Verpflichtungen des Begünstigten zu gewähren, sowie Mittel auf jegliche Art auszuleihen oder einzusammeln und auf jede Art die Rückzahlung von geliehenen Mitteln sicherzustellen.

Der jeweilige Emittent darf Anteile in jeder Form an Immobilien in Luxemburg oder außerhalb direkt oder indirekt halten, Immobilien in Luxemburg und außerhalb erwerben oder verkaufen und alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit Immobilien vornehmen, einschließlich Investitionen, direkten oder indirekten Erwerb von Beteiligungen und Anteilen, in jeder Form und Art in Luxemburg oder ausländischen Unternehmen oder Gesellschaften und Anteile, Beiträge, Anschaffungen, Optionen oder in jeder anderen Art Wertpapiere, Rechte, Anteile, Patente und Lizenzen oder andere Vermögen, die die Gesellschaft angemessen findet und grundsätzlich hält, managt, entwickelt, verpfändet, verkauft, ganz oder teilweise, für die Gegenleistung, die die Gesellschaft für angemessen hält.

Die Emittenten werden weder selbst direkt industrielle Aktivitäten vornehmen noch eine geschäftliche Einrichtung unterhalten, die für die Öffentlichkeit geöffnet ist.

Die Emittenten dürfen jede Handlung und Tätigkeit vornehmen, die es ihr direkt oder indirekt, verbunden mit ihrem Unternehmenszweck erleichtert, den Unternehmenszweck zu erreichen.

3. Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr der Emittenten läuft jeweils vom 01. Januar bis zum 31. Dezember eines Jahres.

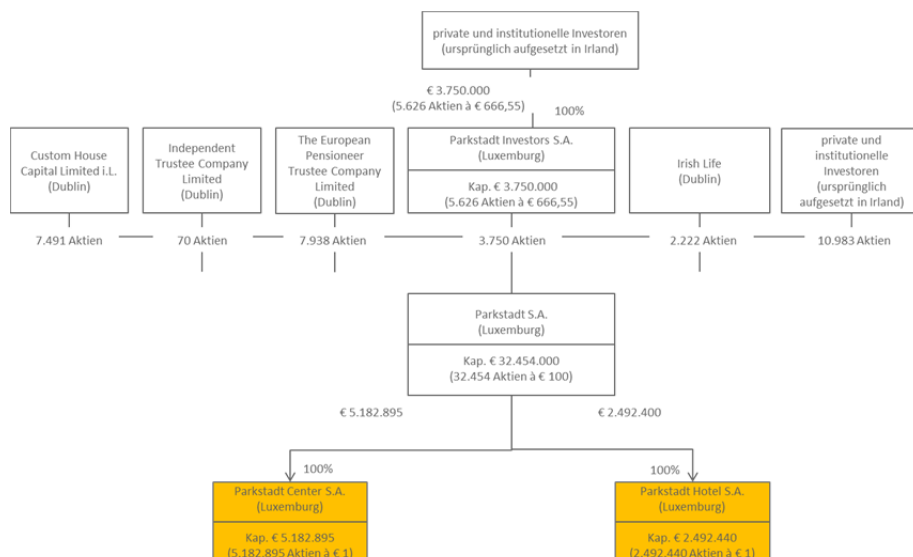
4. Gesellschaftskapital, Gesellschafterstruktur und weitere Entwicklung

Das Grundkapital der Parkstadt Center S.A. beträgt € 5.182.895,00, eingeteilt in 5.182.895 nennbetragslose Aktien. Die Parkstadt Center S.A. verfügt zudem über ein genehmigtes Kapital in Höhe von € 10 Mio. eingeteilt in 10 Mio. Aktien. Die Aktien sind Inhaberaktien.

Das Grundkapital der Parkstadt Hotel S.A. beträgt € 2.492.440,00, eingeteilt in 2.492.440 nennbetragslose Aktien. Die Parkstadt Hotel S.A. verfügt zudem über ein genehmigtes Kapital in Höhe von € 10 Mio. eingeteilt in 10 Mio. Aktien. Die Aktien sind Inhaberaktien.

5. Stellung der Emittenten in der Unternehmensgruppe und Organisationsstruktur

Die Struktur der Parkstadt Gruppe und die Stellung der Emittenten in dieser sind wie folgt:



Die Emittenten werden u.a. auf der Grundlage von Verträgen, die die Gesellschafter der Parkstadt Gruppe mit der Custom House Capital Ltd. in Liquidation, Irland / Dublin, geschlossen haben, verwaltet und geführt (vgl. näher *Abschnitt VI*); sie verfügen über keine eigenen Mitarbeiter. Zudem können die Gesellschafter der Emittenten die Entscheidungen bei den Emittenten beeinflussen. Die Gesellschafter haben damit wesentlichen Einfluss auf die Emittenten.

6. Mitarbeiter

Derzeit haben die Emittenten jeweils zwei Geschäftsführer. Sie verfügen über keine eigenen Mitarbeiter, sondern greifen jeweils auf externe Berater, vgl. insbesondere Asset, Property und Investment Management, zurück.

7. Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane

a. Verwaltungsrat, Vertretungsverhältnisse und Geschäftsanschrift

Mitglieder des Verwaltungsrats der jeweiligen Emittenten sind jeweils Herr Andrew Whitty, Herr Brian Conroy und die Bastow Charleton S.à.r.l., eine Gesellschaft nach Luxemburger Recht, die eingetragen ist im Handelsregister in Luxemburg unter der Nummer 167942. Geschäftsführer der Bastow Charlton S.à.r.l. sind wiederum Herr Andrew Whitty und Herr Brian Conroy. Hinsichtlich der Lebensläufe von Andrey Whitty und Biran Conroy wird auf *Abschnitt VI 2* verwiesen.

Die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A. werden jeweils durch zwei Mitglieder des Verwaltungsrats vertreten, und zwar einen mit der Vertretungsmacht A und einen mit der Vertretungsmacht B bzw. allein durch jeweils einen Verwaltungsrat mit der Vertretungsmacht A. Die Bastow Charleton S.à.r.l. hat dabei die Vertretungsmacht B und Herr Andrew Whitty und Herr Brian Conroy die Vertretungsmacht A. Sofern die Emittenten nur einen einzigen Verwaltungsrat bestellt haben, können diese auch durch eine Person vertreten werden.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind nicht verpflichtet, Aktien an den Emittenten zu halten.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden von der Hauptversammlung der Aktionäre gewählt, die auch ihre Vergütung und Amtszeit festlegt. Die Amtszeit eines Mitglieds des Verwaltungsrats darf sechs Jahre nicht überschreiten. Allerdings sind die Amtszeiten der derzeitigen Mitglieder des Verwaltungsrats Brian Conroy und Andrew Whitty unbefristet.

Die Verwaltungsratsmitglieder können jederzeit fristlos und ohne Angabe von Gründen von der Hauptversammlung der Aktionäre abberufen werden. Eine Wiederwahl (auch eine direkte Wiederwahl) von Mitgliedern des Verwaltungsrats ist möglich. Jedes Verwaltungsratsmitglied bleibt so lange im Amt, bis ein Nachfolger gewählt wurde.

Etwaige vakante Positionen im Verwaltungsrat können von den verbleibenden Verwaltungsratsmitgliedern besetzt werden. Diese bestellen vorübergehend ein neues Mitglied für den Zeitraum bis zur nächsten Hauptversammlung der Aktionäre, bei der dann eine dauerhafte Bestellung eines Verwaltungsratsmitglieds beschlossen wird.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats üben darüber hinaus zurzeit außerhalb der Emittenten keine Positionen von Bedeutung für die Emittenten aus.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind unter der Anschrift der Emittenten, 1, rue Pletzer, 8080 Bertrange, Luxemburg, erreichbar.

b. *Potenzielle Interessenskonflikte*

Die Horwath Bastow Charleton Gruppe ist als Investmentmanager für die Emittenten tätig. Die Vorstände Brian Conroy und Andrew Whitty sind zudem Partner bei der Bastow Charleton Gruppe. Im Hinblick auf ihre Vergütung als Investment Manager können ihre Interessen damit von denjenigen der Emittenten abweichen.

8. *Praktiken der Geschäftsführung*

a. *Geschäftsführung*

Der Verwaltungsrat als Geschäftsführungsorgan verfügt über die allgemeine Befugnis, sämtliche Handlungen vorzunehmen, die zur Erfüllung des Unternehmensziels der Emittenten notwendig oder nützlich sind, mit Ausnahme derjenigen Handlungen, die gesetzlich oder satzungsgemäß der Hauptversammlung der Aktionäre vorbehalten sind.

Der Verwaltungsrat kann das Tagesgeschäft und die Vertretung der Emittenten im Rahmen dieses Tagesgeschäfts an ein Mitglied des Verwaltungsrats übertragen. Der Verwaltungsrat kann von Zeit zu Zeit einen oder mehrere Ausschüsse bilden, die sich aus Verwaltungsratsmitgliedern und/oder Dritten zusammensetzen und an die der Verwaltungsrat die jeweils erforderlich Befugnisse oder Funktionen übertragen kann. In jedem Fall ist vom Verwaltungsrat ein Vergütungsausschuss und ein Prüfungsausschuss zu bilden.

b. *Corporate Governance*

Die Emittenten sind keine börsennotierten Gesellschaften. Damit unterliegen die Emittenten nicht dem Deutschen Corporate Governance Kodex und unterliegen keinem Corporate Governance Kodex in Luxemburg. Zur Einhaltung der entsprechenden Regelungen sind die Emittenten nicht verpflichtet und halten diese nicht ein.

c. *Gesellschafterversammlungen*

In Übereinstimmung mit den jeweiligen Satzungen werden Gesellschafterversammlungen der Aktionäre durch den Verwaltungsrat einberufen. Sie sind auch auf schriftlichen Antrag der Aktionäre, die wenigstens ein Zehntel des Aktienkapitals der Emittenten vertreten, einzuberufen. Die Bedingungen der Zulassung zu einer solchen Hauptversammlung werden durch das Luxemburger Gesetz vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften in seiner jeweils aktuellen Fassung bestimmt.

X. WESENTLICHE VERTRÄGE

1. **Verwaltungsverträge**

Die Verwaltungsverträge, und zwar mit der Horwath Bastow Charleton Wealth Management Ltd. für das Investment Management der Parkstadt Gruppe, und mit der Custom House Asset Management Germany GmbH, die wiederum für das Asset bzw. Property Management Verträge mit der Bremer Real Estate GmbH und der Heico Property Partners München GmbH abgeschlossen hat, sind in *Abschnitt VI* näher dargestellt.

2. **Hotelpachtvertrag**

Die Parkstadt Hotel S.A. hat am 08.10.2009 mit der Rilano Group GmbH (vormals Prime Hospitality Group) einen Hotelpachtvertrag abgeschlossen, der auch Flächen für Gastronomie und Konferenz- bzw. Bankettflächen erfasst. Hinsichtlich der Details wird auf *Abschnitt V 2 d* verwiesen.

3. **Kreditvereinbarung mit der Finanzierenden Bank**

Die Emittenten werden vor Beginn des öffentlichen Angebots nach diesem Prospekt mit einer größeren deutschen Landesbank als der Finanzierende Bank das Darlehen mit einem Betrag in Höhe von bis zu € 42.500.000,00 (Euro zweiundvierzig Millionen fünfhunderttausend) abgeschlossen haben. Das Darlehen dient neben den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 dazu, das Abzulösende Darlehen zurückzuzahlen. Die Finanzierende Bank ist berechtigt, das Darlehen weiter zu übertragen.

Die Höhe des Darlehens werden die Parteien am Auszahlungstag insbesondere abhängig von dem Betrag, in dessen Höhe die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 emittiert wurden, festzulegen. Das Darlehen wird nach Festsetzung der Höhe in einem Betrag ausgezahlt. Der Zinssatz wird ebenfalls am Auszahlungstag abhängig von einem Referenzzinssatz zuzüglich eines Aufschlags von 1,6 % bestimmt. Der Zins ist dabei monatlich zu zahlen. Das Darlehen ist zudem in Höhe von 1/12 von 3 % p.a. des ursprünglich ausgezahlten Betrags des Darlehens monatlich zu tilgen. Unter bestimmten Umständen, wie zum Beispiel beim Verkauf des Parkstadt Centers und/oder Parkstadt Hotels, Versicherungsleistungen und Schadensersatz sind Sondertilgungen zu erbringen. Ebenso sind freiwillige Sondertilgungen unter Umständen zulässig.

Das Darlehen sieht zudem vor, dass Einnahmen aus Miet- und Pachtverträgen in einer bestimmten Reihenfolge, die § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen entspricht, zu verwenden sind. Sofern darin nicht vorgesehenen Verbindlichkeiten zu erfüllen sind, sind die Emittenten – jedoch nur mit Zustimmung der Finanzierenden Bank - berechtigt, eventuell vorhandene Mittel auf dem Reservekonto nach dem Darlehen zu deren Erfüllung zu verwenden. Für externe Beraterkosten ab 2019 für die Refinanzierung des Darlehens ist in Höhe von bis zu € 250.000 die Finanzierende Bank nach den näheren Bestimmungen des Darlehens zur Zustimmung verpflichtet.

Das Darlehen wird nach fünf Jahren nach Auszahlung, jedoch spätestens am 31.07.2020 fällig. Die Emittenten haften für die Verpflichtungen aus dem Darlehen gesamtschuldnerisch.

Nach dem Darlehen sind der Finanzierenden Bank Kündigungsrechte entsprechend üblichen Regelungen gewährt. Ein Recht zur Kündigung liegt insbesondere vor bei Zahlungsverzug, Nichteinhaltung von Finanzkennzahlen wie einer definierten sogenannten Debt Service Cover Ratio und Loan to Value, Umwandlung oder Änderung der Beherrschungsverhältnisse der Emittenten ohne vorherige Zustimmung der Finanzierenden Bank, nicht rechtzeitige Bestellung von Sicherheiten oder Verstoß gegen die Sicherungsverträge, Verstoß durch die Emittenten und/oder den Treuhänder gegen die Interkreditorenvereinbarung. Zudem ist die Bank zur Kündigung berechtigt, wenn ein Umstand vorliegt, der zu einer Kündigung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 führen könnte oder wenn diese tatsächlich gekündigt wurden.

Die Emittenten haben der Finanzierenden Bank zudem im Wesentlichen folgende Sicherheiten zu stellen, wobei die Finanzierende Bank entsprechend ihrer Allgemeinen Geschäftsbedingungen unter Umständen berechtigt ist, weitere Sicherheiten zu fordern:

- Erstrangige Grundschuld in Höhe von jeweils € 42.500.000,00 auf dem Center-Grundstück und dem Hotel-Grundstück zuzüglich 15% Zinsen per annum, plus 10% Nebenleistung, hinsichtlich eines zuletzt zu zahlenden Teilbetrags in Höhe von zunächst € 8.500.000,00 (Euro acht Millionen fünfhundert Tausend) sofort vollstreckbar nach § 800 ZPO.

- Persönliches Schuldanerkenntnis der Emittenten in Höhe von zunächst € 8.500.000,00 (Euro acht Millionen fünfhundert Tausend) zuzüglich 15% Zinsen per annum, plus 10% Nebenleistung sofort vollstreckbar nach § 800 ZPO.
- Abtretung der Ansprüche der Emittenten aus Kauf- und Verkaufsverträgen des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels
- Abtretung der Ansprüche aus allen Miet- und Pachtverträgen einschließlich etwaiger unter den Miet- und Pachtverträgen bestellten Sicherheiten bezüglich des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels
- Abtretung der Ansprüche aus den Versicherungsverträgen bezüglich des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels
- Abtretung der Ansprüche aus den Property Management und den Asset Management Verträgen bezüglich des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels
- Sicherungsübereignung des Hotelinventars des Parkstadt Hotels
- Erstrangig Verpfändung der Konten (mit Ausnahme der Konten für den Emissionserlös unter den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020)
- Duty of Care Vereinbarung

Die Vollstreckung bzw. Verwertung von Sicherheiten unterliegt dabei zudem den Regelungen der Interkreditorenvereinbarung (vgl. *Abschnitt X 6*).

Darüber hinaus beinhaltet das Darlehen marktübliche Konditionen wie Strafzahlungen und Bereitstellungszins bei verspäteter oder keiner Abnahme, Regelungen zu Vorfälligkeitsentschädigungen, Garantien sowie Informationspflichten und Einhaltung von bestimmten Finanzkennzahlen etc.

4. Abzulösendes Darlehen und Stillhalte-Vereinbarung mit der Abzulösenden Bank

Die Emittenten werden derzeit durch das Abzulösende Darlehen in Höhe von ursprünglich € 68.250.000,00 aufgrund Vertrags vom 28.08.2008 finanziert. Das Abzulösende Darlehen ist umfassend durch Grundschulden auf dem Center-Grundstück und dem Hotel-Grundstück sowie die Abtretung von Ansprüchen der Emittenten gesichert. Zum 30.04.2015 wird auf das Abzulösende Darlehen ein Betrag in Höhe von € 66.050.000,00 zuzüglich Zinsen bis zum 30.04.2015 in Höhe von € 460.000,00 und weiterer danach fällig werdender Zinsen zu zahlen sein.

Das Abzulösende Darlehen ist am 31.10.2013 ausgelaufen und fällig geworden. Am 08.10.2014, angepasst durch Schreiben vom 19.12.2014 und 27.02.2015, haben die Emittenten mit der Abzulösenden Bank eine sogenannte Stillhalte-Vereinbarung geschlossen, nach der die Abzulösende Bank sich gegenüber den Emittenten verpflichtet hat, das Abzulösende Darlehen bis zum 31.03.2015 nicht zur Rückzahlung zu fordern und aus den Sicherheiten für das Abzulösende Darlehen nicht zu vollstrecken. Im Zusammenhang mit der Stillhalte-Vereinbarung hat die Michael Bremer Management.Consultant. einen Betrag in Höhe von € 1,2 Mio. als Sicherheit bei der Abzulösenden Bank hinterlegt. Sofern das Abzulösende Darlehen bis zum 31.03.2015 vollständig zurückgeführt wird, wird dieser Betrag an die Michael Bremer Management.Consultant. durch die Abzulösende Bank zurückgeführt. Zudem hat die kreditgebende Bank sich gegenüber der Michael Bremer Management.Consultant. verpflichtet, die Barsicherheit auch nach dem 31.03.2015 nicht geltend zu machen, wenn die Rückführung des Abzulösenden Darlehens hoch wahrscheinlich ist. Hinsichtlich der Vollstreckung in die Sicherheiten der Emittenten hat die Abzulösende Bank ebenfalls in einer Email verlautbart, dass sie nicht unverzüglich nach dem Ablauf der Stillhalte-Vereinbarung beabsichtigt die Sicherheiten zu verwerten, sondern bereit ist, freiwillig zu prüfen, ob die Rückführung des Kredits zeitnah als sicher angesehen werden kann.

5. Gesellschafterdarlehen

Der Gesellschafter der Emittenten hat diesen jeweils ein Gesellschafterdarlehen gewährt und zwar an die Parkstadt Center S.A. in Höhe von € 15.200.449,11 und die Parkstadt Hotel S.A. in Höhe von € 9.717.324,76. Die Darlehen sind jeweils nachrangig gegenüber sämtlichen jeweiligen Verbindlichkeiten der Emittenten und zudem zinslos. Sie sind am 13.10.2020 zur Zahlung fällig und nicht vor den Verbindlichkeiten aus der Anleihe zurückzuzahlen.

6. Treuhandvertrag und Interkreditorenvereinbarung

Die Emittenten haben mit dem Treuhänder am 23.06.2015 den Treuhandvertrag abgeschlossen mit dem Ziel, die Erfüllung der Forderungen der Anleihegläubiger aus den 5,75 % Schuldverschreibungen

2015/2020 zu sichern. Insofern wird auf die Ausführungen in *Abschnitt XIII* verwiesen. Der Wortlaut des Treuhandvertrags ist unter Treuhandvertrag im *Abschnitt XVIII* dargestellt. Zur Einräumung der Sicherheiten sind jeweils noch Umsetzungsvereinbarungen zwischen den Emittenten und dem Treuhänder zu schließen.

Zudem haben die Emittenten, der Treuhänder und die Finanzierende Bank am 26.06.2015 die Interkreditorenvereinbarung abgeschlossen. Die Interkreditorenvereinbarung sichert, dass weder die Anleihebedingungen noch das Darlehen zu Lasten der anderen Parteien ohne Zustimmung geändert werden. Hinsichtlich der näheren Details wird auf *Abschnitt XIII* verwiesen.

XI. RECHTSSTREITIGKEITEN

Während der letzten 12 Monate wurden folgende Rechtsstreitigkeiten begonnen, die noch andauern:

- Es besteht ein Mangel in der Bodenbeschichtung der Tiefgarage des Parkstadt Centers, über die ein Verfahren mit dem Generalunternehmer Baresel besteht.
- Im Parkstadt Hotel ist der Parkettboden mangelhaft, wobei der maximale Schaden durch kompletten Austausch des Parkettbodens auf ca. € 90.000 geschätzt wird. Dabei ist streitig, was die Ursache des Mangels ist. Abhängig von der Ursache des Mangels haften dafür nach Ansicht der Parkstadt Hotel S.A. der Generalunternehmer oder das Hotel. Eine anteilige Kostentragungspflicht zu je einem Drittel durch die Parkstadt Hotel S.A., durch den Generalunternehmer und das Hotel ist verabredet. Nach Ansicht der Parkstadt Hotel S.A. kann der Schaden auch durch Abschleifen und Neuversiegelung behoben werden. Eine entsprechende Probebehandlung an Teilen des Parkettbodens hat einen entsprechenden Erfolg aufgezeigt. Eine derartige Reparatur des Schadens wird auf maximal € 20.000 geschätzt.
- Zum 30.04.2014 wurde der bis dahin bestehende Facility-Management-Vertrag zwischen der Parkstadt Center S.A. und der Firma TFM The Facility Manager GmbH, Utting, (**TFM**) von der Parkstadt Center S.A. aus wichtigem Grund fristlos gekündigt. TFM hat gegen diese Kündigung Klage erhoben, die sich derzeit in der gegenseitigen Erstschriftsatzphase befindet. Nach Ansicht der Parkstadt Center S.A. hat TFM neben diversen Schlecht- oder Nichtleistungen im Vertrag auch gegen das allgemeine Treuhandgebot bei der Bewältigung der auf die TFM übertragenen finanziellen Aufgaben verstoßen, die eine fristlose Kündigung aus wichtigem Grund rechtfertigen.

In den letzten zwölf Monaten bestanden darüber hinaus keine staatlichen Interventionen, Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahren (einschließlich derjenigen Verfahren, die nach Kenntnis der Emittenten noch anhängig sind oder eingeleitet werden könnten), noch wurden solche Verfahren abgeschlossen, die sich erheblich auf die Finanzlage oder die Rentabilität der Emittenten ausgewirkt bzw. in jüngster Zeit ausgewirkt haben.

XII. AUSGEWÄHLTE FINANZINFORMATIONEN / RATING

1. Ausgewählte Finanzinformationen

Es folgen ausgewählte Finanzinformationen über die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A.. Für den 31.12.2013 und den 31.12.2014 sind sie jeweils den geprüften, nach den Vorschriften des Luxemburger Handelsgesetzbuchs aufgestellten Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre endend zum 31.12.2013 und den 31.12.2014 entnommen worden.

Soweit nicht anders angegeben, sind die Finanzinformationen für die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A. in diesem Prospekt in Übereinstimmung mit dem Luxemburger Handelsrecht erstellt worden. Sofern sie geprüft wurden, erfolgte die Prüfung nach Artikel 62 des Gesetzes vom 10.08.1915 betreffend die Handelsgesellschaften.

Parkstadt Center S.A.

Alle Angaben in Tausend Euro	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
	geprüft	geprüft
Daten der Gewinn- und Verlustrechnung		
Umsatzerlöse	3.325	3.198
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.463	-1.528
Sonstige betriebliche Erträge	0	0
Finanzergebnis	-1.478	-1.964
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	384	-294
Fair Value-Anpassung	837	0
Steuern vom Einkommen und Ertrag und sonstige Steuern	0	0
Jahresfehlbetrag	1.221	-294

Alle Angaben in Tausend Euro	30.12.2014	31.12.2013
	geprüft	geprüft
Daten der Bilanz		
Bilanzsumme	47.807	47.024
Anlagevermögen	46.157	45.320
in % der Bilanzsumme	96,5*	96,4*
davon Sachanlagen	46.157	45.320
Umlaufvermögen	1.650	1.704
in % der Bilanzsumme	3,5*	3,6*
davon Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.337	1.599
davon Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	312	105
Eigenkapital / nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	-5.425	-6.646
Rückstellungen	0	0
Verbindlichkeiten	53.232	53.670
davon gegenüber Kreditinstituten	34.950	35.513

Alle Angaben in Tausend Euro	31.12.2014	31.12.2013
Daten der Kapitalflussrechnung	geprüft	Geprüft
Cash Flow		
aus laufender Geschäftstätigkeit	2.334	1.970

*Zahlen errechnet aus geprüften Zahlen, wobei die Rechnung selbst ungeprüft ist.

Parkstadt Hotel S.A.

Alle Angaben in Tausend Euro	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
	geprüft	geprüft
Daten der Gewinn- und Verlustrechnung		
Umsatzerlöse	2.758	2.652
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-453	-491
Sonstige betriebliche Erträge	0	0
Finanzergebnis	-1.315	-1.362
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	990	799
Fair Value-Anpassung	317	0
Steuern vom Einkommen und Ertrag und sonstige Steuern	0	0
Jahresüberschuss	1.307	799

Alle Angaben in Tausend Euro	31.12.2014	31.12.2013
Daten der Bilanz	geprüft	geprüft
Bilanzsumme	44.159	42.840
Anlagevermögen	41.367	41.050
in % der Bilanzsumme	93,7*	95,8*
davon Sachanlagen	41.367	41.050
Umlaufvermögen	2.792	1.790
in % der Bilanzsumme	6,3*	4,2*
davon Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.500	1.453
davon Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	1.292	337
Eigenkapital / nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	1.850	542
Rückstellungen	0	0
Verbindlichkeiten	42.309	42.298
davon gegenüber Kreditinstituten	31.100	31.270

Alle Angaben in Tausend Euro	31.12.2014	31.12.2013
Daten der Kapitalflussrechnung	geprüft	geprüft
Cash Flow		

aus laufender Geschäftstätigkeit	2.441	2.045
----------------------------------	-------	-------

*Zahlen errechnet aus geprüften Zahlen, wobei die Rechnung selbst ungeprüft ist.

2. Abschlussprüfer

Die historischen Finanzinformationen endend zum 31.12.2013 wurden durch Fiduciaire Patrick Sganzerla S.à.r.l., Luxembourg geprüft. Der Wirtschaftsprüfer ist Mitglied bei der Wirtschaftsprüferkammer in Luxemburg. Die Adresse des Wirtschaftsprüfers lautet 19 Rue Eugène Ruppert, 2453 Luxembourg, Luxemburg.

Die historischen Finanzinformationen endend zum 31.12.2014 wurden durch Efficient Services S.à.r.l., Luxembourg geprüft. Der Wirtschaftsprüfer ist Mitglied bei der Wirtschaftsprüferkammer in Luxemburg. Die Adresse des Wirtschaftsprüfers lautet 9-11, rues de Louvigny, 1946 Luxembourg, Luxemburg. Der Wechsel des Abschlussprüfers erfolgte aus Effizienzgründen.

3. Rating

Die 5,75 %Schuldverschreibungen 2015/2020 der Parkstadt Center S.A. und der Parkstadt Hotel S.A. wurden am 25.06.2015 von der FERI EuroRating Services AG mit dem Anleiherating „BBB-“ bewertet. Die FERI EuroRating Services AG hat ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland. Die FERI EuroRating Services AG wurde am 18.05.2011 entsprechend der EU-Verordnung 1060/2009 (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011, die "CRA-Verordnung") registriert. Eine aktuelle Liste der gemäß CRA-Verordnung registrierten Ratingagenturen kann auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (ESMA) unter <http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs> eingesehen werden.

Bei dem Rating handelt es sich um ein Anleiherating. Die FERI EuroRating Services AG definiert ein Rating der Note „BBB-“ wie folgt: moderates Verlustrisiko. Die von der FERI EuroRating Services AG verwendete Ratingskala hat verschiedene Kategorien und reicht von AAA, welche die Kategorie höchster Bonität bezeichnet, über die Kategorien „AAA“, „AA“, „A“, „BBB“, „BB“, „B“, „CCC“, „CC“ bis zur Kategorie „D“. Die Kategorie „D“ kennzeichnet, dass ungenügende Bonität (Insolvenz, Negativmerkmale) besteht. Den Kategorien von AAA bis CCC kann jeweils ein Plus („+“) oder Minuszeichen („-“) hinzugefügt werden, um die relative Stellung innerhalb der Kategorie zu verdeutlichen.

4. Veränderungen in der Handelsposition und Finanzlage

Durch die neue Strukturierung der Finanzierung der Emittenten wird diese für die nächsten Jahre stabilisiert.

Darüber hinaus sind seit dem 31.12.2014 bis zum Datum dieses Prospekts keine wesentlichen Änderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der Emittenten eingetreten.

XIII. BESCHREIBUNG DER FINANZIERUNGSSTRUKTUR, ANLEIHEBEDINGUNGEN UND SICHERHEITENSTRUKTUR

Dieser Abschnitt gibt eine Zusammenfassung der Finanzierungsstruktur, der Anleihebedingungen und der Sicherheitenstruktur wieder. Die Ausführungen verweisen auf die ausführlichen Bedingungen in den Anleihebedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 (siehe Abschnitt XIV), des Treuhandvertrags (siehe Abschnitt XVIII) und der Interkreditorenvereinbarung. Potentielle Anleihegläubiger sollten ergänzend zu den nachstehenden Ausführungen diese Dokumente lesen.

Gesamtfinanzierungsstruktur

Die Emittenten werden nach der erfolgreichen Emission der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und der Ablösung der Abzulösenden Finanzierung durch die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Höhe von bis zu € 30.000.000,00, mindestens € 27.500.000,00, und dem Darlehen in Höhe von insgesamt bis zu € 42.500.000,00 durch Fremdmittel finanziert sein. Daneben haben die Gesellschafter den Emittenten nachrangige, zinslose Gesellschafterdarlehen in Höhe von insgesamt € 24.918.000,00 gewährt.

Nach § 9 Abs. 1 lit. e der Anleihebedingungen besteht ein Kündigungsrecht, wenn die Verschuldung mit Finanzverbindlichkeiten der Emittenten, ausgenommen das Abzulösende Darlehen, Finanzmittel zur Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und gegenüber den Ansprüchen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nachrangiger und unbesicherter Finanzverbindlichkeiten, einen Betrag in Höhe von € 70,5 Mio. und mit Ausnahme im Fall der Refinanzierung, übersteigt. Ebenso sieht § 2.2 der Interkreditorenvereinbarung vor, dass das Darlehen einen Betrag der ursprünglichen Auszahlung nicht übersteigen darf; die Inanspruchnahme von bereits getilgten Mitteln unter dem Darlehen bedarf allerdings der Zustimmung der Finanzierenden Bank, da die im Darlehen grundsätzlich nicht gestattet ist. Finanzverbindlichkeiten erfassen dabei nach § 10 Abs. 3 der Anleihebedingungen sämtliche gegenwärtigen oder zukünftigen Verbindlichkeiten aus aufgenommenen Geldern unabhängig davon, ob sie verbrieft sind oder nicht.

Beide Emittenten haften gegenüber den Anleihegläubigern gesamtschuldnerisch in voller Höhe für die Ansprüche aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.

Rang der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020

Die Ansprüche der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 begründen

- (a) unbedingte, unmittelbare Verbindlichkeiten der Emittenten
- (b) nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittenten
- (c) Verbindlichkeiten der Emittenten, die untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittenten stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen auf Grund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt und vorbehaltlich der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen;
- (d) durch die Anleihe-Sicherheiten dinglich und schuldrechtlich über einen Treuhänder besicherte Verbindlichkeiten der Emittenten und zwar
 - (i) hinsichtlich der Anleihe-Grundsuld an den Parkstadt-Grundstücken und der Anleihe-Sicherheitenansprüche im Rang nach den Sicherheiten der Finanzierenden Bank für Ansprüche aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen
 - (ii) hinsichtlich des Zinsdeposits und der Zinsthesaurierung im ersten Rang;
- (e) Verbindlichkeiten der Emittenten, die aufgrund der vorrangigen Sicherheiten der Finanzierenden Bank insoweit wirtschaftlich nachrangig sind gegenüber den Ansprüchen der Finanzierenden Bank aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen;
- (f) Verbindlichkeiten der Emittenten, die wirtschaftlich vorrangig sind zu allen unbesicherten Verbindlichkeiten der Emittenten.

Laufzeit und Kündigungsrechte, Sicherung des Unternehmensgegenstandes

Die Laufzeit der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ist von 15.07.2015 bis zum 31.07.2020. Sofern eine Refinanzierung vorzeitig nach dem 31.07.2018 möglich ist, sind die Emittenten berechtigt, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 vorzeitig zu kündigen, wobei der Rückzahlungsbetrag

dann 103 % und ab dem 31.07.2019 102 % des Nominalbetrags der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 beträgt. Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 und das Darlehen sollen dabei nur insgesamt refinanziert werden.

Die Anleihegläubiger können die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 kündigen, sofern ein Kündigungsrecht nach § 9 der Anleihebedingungen vorliegt. Dies ist insbesondere in folgenden Fällen der Fall:

- Nichtzahlung von Kapital oder Zinsen, Zahlungseinstellung, Insolvenz jeweils entsprechend den Regelungen in § 9 Abs. 1 lit. a bis c der Anleihebedingungen.
- Unzulässige Aufstockungen und Verschuldungsbeschränkung:
 - o Nach § 9 Abs. 1 lit. d der Anleihebedingungen besteht ein Kündigungsrecht der Anleihegläubiger, wenn die Anleihe über € 30 Mio. aufgestockt wird;
 - o Nach § 9 Abs. 1 lit. e der Anleihebedingungen besteht ein Kündigungsrecht, wenn die Gesamtverschuldung der Emittenten aufgrund von Finanzverbindlichkeiten mehr als € 70,5 Mio. beträgt. Finanzverbindlichkeiten erfassen dabei nach § 10 Abs. 3 der Anleihebedingungen sämtliche gegenwärtige oder zukünftige Verbindlichkeiten aus aufgenommenen Geldern unabhängig davon, ob sie verbrieft sind oder nicht. Ausgenommen sind gegenüber den Ansprüchen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nachrangige und unbesicherte Finanzverbindlichkeiten, das Abzulösende Darlehen und Finanzmittel zur Refinanzierung des Darlehens und der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.
 - o Aufgrund der Regelungen von § 2.2 der Interkreditorenvereinbarung darf das Darlehen nicht erhöht werden, wobei eine Revaluierung getilgter Beträge nach den Anleihebedingungen und der Interkreditorenvereinbarung zulässig ist. Die Revaluierung bedarf allerdings der Zustimmung der Finanzierenden Bank.
- Des Weiteren besteht ein Kündigungsrecht im Fall eines Kontrollwechsels bei den oder einem der Emittenten. Ein Kontrollwechsel gilt nach § 9 der Anleihebedingungen grundsätzlich als eingetreten, wenn infolge eines Wechsels der Gesellschafter bei einem oder den Emittenten eine Person oder mehrere Personen, mittelbar oder unmittelbar mehr als 50 % des Grundkapitals der jeweiligen Emittentin und/oder mehr als 50 % der Stimmrechte an der jeweiligen Emittentin hält bzw. halten und nicht bereits zuvor gemeinsam entsprechende Beteiligungen und/oder Stimmrechte gehalten haben. Hinsichtlich der näheren Details, wann ein Kündigungsrecht bei einem Kontrollwechsel vorliegt, wird auf § 9 Abs. 1 lit. f der Anleihebedingungen verwiesen.
- Über die Regelung des Drittverzugs in § 9 Abs. 1 lit. j der Anleihebedingungen erfolgt neben der Interkreditorenvereinbarung eine weitere Verzahnung zwischen dem Darlehen und den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020. Durch die Ausgestaltung des Kündigungsrechts bei Drittverzug soll einerseits sichergestellt werden, dass die Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ein Kündigungsrecht erhalten, insbesondere wenn das Darlehen fällig gestellt wird und weitere Voraussetzungen vorliegen, gleichzeitig die Emittenten und die Finanzierende Bank aber ausreichend Zeit erhalten, eine Krisensituation durch Verhandlungen trotz erfolgter Kündigung des Darlehens zu beheben.
- Sofern Ansprüche aus dem Darlehen oder eine andere Finanzverbindlichkeit wie in § 10 Abs. 3 der Anleihebedingungen definiert einzeln oder insgesamt in Höhe von mindestens € 10 Mio. vorzeitig fällig werden (die „**Vorzeitig Fällige Finanzierung**“) und entweder (i) die Vorzeitig Fällige Finanzierung ganz oder teilweise gezahlt wird, oder (ii) hinsichtlich der Vorzeitig Fälligen Finanzierung Verwertungsmaßnahmen eingeleitet werden, oder (iii) innerhalb von 6 Monaten, nachdem die Vorzeitig Fällige Finanzierung fällig ist, keine Stillhaltevereinbarung geschlossen und wirksam ist und keine Verhandlungen über die Refinanzierung der Vorzeitig Fälligen Finanzierung begonnen wurden und andauern, sind die Anleihegläubiger nach § 9 Abs. 1 lit. j der Anleihebedingungen berechtigt, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu kündigen.
- Weiterhin sehen die Anleihebedingungen Absicherungen dafür vor, dass der Geschäftsbetrieb der Emittenten nicht verändert wird und keine unzulässigen Auszahlungen erfolgen und zwar wie näher in § 9 Abs. 1 der Anleihebedingungen geregelt:
 - o In § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen und der vergleichbaren Norm des Darlehens ist geregelt, in welcher Reihenfolge und welche Verbindlichkeiten aus Miet- und

Pachteinnahmen erfolgen sollen. Ein Verstoß gegen diese Regelung und damit auch zusätzliche oder vorzeitige Auszahlungen aus den Miet- und Pachteinnahmen begründen ein Kündigungsrecht nach § 9 Abs. 1 lit. k der Anleihebedingungen. Solche Zahlungen können damit in der Regel nur vom so genannten Reservekonto mit Zustimmung der Finanzierenden Bank erfolgen.

Das Reservekonto ist dabei ein Konto bei der Finanzierenden Bank, deren Guthaben an diese verpfändet ist, auf das u.a. Überträge, Reservezahlungen, Zahlungen im Fall des Cash Trapp gezahlt werden. Verfügungen über das Reservekonto bedürfen in der Regel der Zustimmung der Finanzierenden Bank.

- Sofern die Emittenten das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel insgesamt verkauft und übertragen haben, sind die Anleihegläubiger nach § 9 Abs. 1 lit. g der Anleihebedingungen berechtigt, ihre 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu kündigen, es sei denn dies erfolgt zur Rückzahlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.
 - Weiterhin dürfen die Gesellschafter der Emittenten Gewinne oder vergleichbare Zahlungen an sich nicht auszahlen bzw. entnehmen oder Rückzahlungen von Darlehen an die Gesellschafter und/oder mit den Gesellschaftern verbundene Unternehmen (§ 15 AktG) vornehmen. Andernfalls sind die Anleihegläubiger ebenfalls berechtigt, ihre 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu kündigen.
 - Sofern einer oder die Emittenten neben der Vermietung und Erhaltung des Parkstadt Centers bzw. des Parkstadt Hotels weitere Geschäfte aufnehmen, sind die Anleihegläubiger berechtigt, die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu kündigen.
 - Ebenso besteht ein Kündigungsrecht, wenn einer oder die Emittenten auf andere Gesellschaften als die Emittenten verschmolzen oder gespalten oder derart umstrukturiert werden, dass mehr als 10 % des Vermögens des jeweiligen Emittenten nicht mehr für die Haftung der Forderungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zur Verfügung steht und/oder Verbindlichkeiten eines anderen Geschäftsbetriebs übernommen werden. Damit ist auch ein Teilverkauf des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels weitgehend untersagt.
- Weitere Kündigungsrechte bestehen in folgenden Fällen:
- Verstoß gegen den Treuhandvertrag und die Interkreditorenvereinbarung, bei dem die Rechte der Anleihegläubiger wesentlich beeinträchtigt werden.
 - Einstellung des Börsenhandels derart, dass die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 weder im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment Entry Standard oder einem Folgesegment oder einem regulierten Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente zum Handel einbezogen bzw. zugelassen sind.
 - Die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 nicht mehr über ein Rating einer nach der EU-Verordnung 1060/2009 (in der jeweils aktuellen Fassung) registrierten Ratingagentur verfügen.

Das Kündigungsrecht der Anleihegläubiger

- erlischt jeweils, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde;
- besteht in den Fällen von § 9 Abs. 1 lit. d bis t der Anleihegläubiger nur, wenn der Verstoß andauert, nachdem die Emittenten durch Anleihegläubiger und/oder den Gemeinsamen Vertreter auf den Verstoß hingewiesen wurden und keine Heilung innerhalb von 4 Wochen erfolgte; und
- wird in den Fällen gemäß § 9 Abs. 1 lit. f, j bis s erst wirksam, sofern nicht bei deren Eingang zugleich einer der in § 9 Abs. 1 lit. b, c bezeichneten Kündigungsgründe vorliegt, wenn bei den Emittenten Kündigungserklärungen von Anleihegläubigern im Nennwert von mindestens 10 % des Gesamtnennwerts der zu diesem Zeitpunkt noch insgesamt ausstehenden Schuldverschreibungen eingegangen sind.
- besteht nur innerhalb von 30 Tagen nach Veröffentlichung der Kündigung, wobei der Tag der Veröffentlichung nicht mitgerechnet wird.

Zinsen, Zinsthesaurierung, Zinsdeposit

Die Zinsen werden grundsätzlich jeweils halbjährlich am 31.01. und 31.07. ausgezahlt. Die erste Zinsperiode ist dabei länger, da sie den Zeitraum vom 15.07.2015 bis zum 31.01.2016 erfasst.

Die Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 werden bereits zu jedem Zinszahlungstermin nach dem Darlehen in Höhe von 1/12 und zum Zinszahlungstermin unter dem Darlehen vor dem Zinszahlungstermin der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020, soweit diese zur Zahlung von Zinsen unter den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 erforderlich sind, an den Treuhänder auf ein Treuhandkonto überwiesen; die Zinsen werden damit bereits monatlich zugunsten der Anleihegläubiger angespart und halbjährlich durch den Treuhänder an die Anleihegläubiger ausgezahlt.

Des Weiteren wird aus den Anleiheerlösen ein Zinsdeposit in Höhe von € 2 Mio. zugunsten der Anleihegläubiger für die Zahlung von Zinsen und externen Beraterkosten für die Refinanzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Höhe von € 250.000,00 ab dem Jahr 2019 gebildet. Das Zinsdeposit erfolgt auf einem Konto des Treuhänders zugunsten der Emittenten. Sofern Zinsen nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen und der vergleichbaren Norm des Darlehens nicht gezahlt werden können, und Mittel des Zinsdeposits vorhanden sind, werden die Zinsen für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 durch den Treuhänder aus den Mitteln des Zinsdeposits gezahlt.

Das Zinsdeposit wird nach einer Verwendung von Mitteln wieder aufgefüllt, sofern und soweit dieses für die Zahlung von Zinsen für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Anspruch genommen wurde, die Inanspruchnahme notwendig war aufgrund von Zahlungen, die im Vergleich zum unter dem entsprechenden Mietvertrag vereinbarten Fälligkeitstermin verzögert sind und diese verzögerten Zahlungen innerhalb einer Frist von 4 (vier) Wochen nachgeholt wurden. Nach einer Auffüllung steht das Zinsdeposit erneut für die Anleihegläubiger zur Verfügung.

Soweit die Mittel des Zinsdeposits bis zum Ende der Laufzeit nicht verwendet wurden, stehen sie entsprechend den Regeln des Treuhandvertrags als Sicherheit für die Rückzahlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zur Verfügung.

Reihenfolge von Zahlungen aus den Mieterlösen, zulässige Zahlungen

Nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen und der vergleichbaren Regelungen im Vertrag des Darlehens dürfen Zahlungen der Emittenten aus den Einnahmen der Miet- und Pächterlöse nur wie folgt verwendet werden:

- (a) zur Begleichung der für die laufende Bewirtschaftung des Parkstadt Hotels und des Parkstadt Center notwendigen Zahlungen in Übereinstimmung mit dem aktuellen und von der Finanzierenden Bank genehmigten Business Plan (einschließlich objektbezogener Steuern sowie Property-Management Gebühren (bis maximal 1,99% (eins Komma neun neun Prozent) der voraussichtlichen Nettomieteinnahmen der Emittenten der betroffenen Zinsperiode), jedoch mit Ausnahme von Erhaltungs- und Investitionsausgaben);
- (b) zur Begleichung fälliger Kosten des Treuhänders (wie in § 6 Abs. 1 der Anleihebedingungen definiert) in Höhe von maximal € 8.000,00 (Euro acht Tausend) pro Jahr;
- (c) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Kosten, Gebühren oder Entgelte nach und im Zusammenhang mit dem Darlehensvertrag;
- (d) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Zinsen nach dem Darlehen;
- (e) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Sonder- und Regeltilgungsleistungen nach dem Darlehen;
- (f) in den Fällen eines Cash Trap (Ausübung des Pfandrechts der Finanzierenden Bank zur Sicherung u.a durch Thesaurierung von Cash Flow) nach dem Darlehen die geschuldeten Zahlungen auf das Reservekonto nach dem Darlehen;
- (g) zur Begleichung der Kosten im Zusammenhang mit den 5,75% Schuldverschreibungen 2015/2020;
- (h) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens jeden Monats: Zahlung auf ein Treuhandkonto des Treuhänders nach § 6 der Anleihebedingungen in Höhe von 1/12 der jährlich unter der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlenden Zinsen in Höhe von maximal 5,75% p.a. (fünf Komma sieben fünf Prozent per annum);

- (i) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens vor dem Zinszahlungstag unter der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020: Zahlung eines Betrags auf ein Treuhandkonto des Treuhänders, welcher notwendig ist, um die Differenz zwischen den am jeweiligen Zinszahlungstag der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 fälligen Zinszahlungen an die Anleihegläubiger der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu dem unter lit. h angesparten Betrag, auszugleichen;
- (j) zur Begleichung fälliger Asset-Managements-Gebühren (bis maximal 2,5% (zwei Komma fünf Prozent) der voraussichtlichen Netto-Mieteinnahmen der betroffenen Zinsperiode nach dem Darlehen) und Investmentmanagementkosten in der von der Finanzierenden Bank genehmigten Höhe;
- (k) Auffüllung des Zinsdeposits nach § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen, sofern und soweit dieses für die Zahlung von Zinsen für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Anspruch genommen wurde, die Inanspruchnahme notwendig war aufgrund von Zahlungen, die im Vergleich zum unter dem entsprechenden Mietvertrag vereinbarten Fälligkeitstermin verzögert sind und diese verzögerten Zahlungen innerhalb einer Frist von 4 (vier) Wochen nachgeholt wurden;
- (l) zur Begleichung von Kosten der in Abstimmung mit der Finanzierenden Bank vorgenommenen Ausbauten in Verbindung mit einer etwaigen Nachvermietung ausgelaufener Mietverträge des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels;
- (m) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens: Übertrag auf das Reservekonto oder nach Wahl der Darlehensnehmer zur freiwilligen Sondertilgung des Darlehens zu einem Zinszahlungstermin zuzüglich der Zahlung bestimmter Gebühren nach dem Darlehen.

Zahlungen entgegen der vorgenannten Reihenfolge und außerhalb der vorgenannten Kategorien können nach § 9 Abs. 1 lit. k der Anleihebedingungen einen Kündigungsgrund begründen.

Sofern darin nicht vorgesehene Verbindlichkeiten zu erfüllen sind, sind die Emittenten – jedoch nur mit Zustimmung der Finanzierenden Bank - berechtigt, eventuell vorhandene Mittel auf dem Reservekonto nach dem Darlehen zu deren Erfüllung zu verwenden. Für externe Beraterkosten für die Refinanzierung des Darlehens ist die Finanzierende Bank Höhe von bis zu € 250.000,00 ab dem 2019 entsprechend den näheren Regelungen des Darlehens zur Zustimmung verpflichtet.

Treuänder und Gemeinsamer Vertreter

Zum Treuänder und Gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger wird nach § 8 des Schuldverschreibungsgesetzes bestellt:

IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft

An der Dammheide 10
60486 Frankfurt am Main
Bundesrepublik Deutschland

Der Treuänder übernimmt insbesondere die Sicherheiten, die nach § 6 der Anleihebedingungen zur Sicherung der Forderungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 gewährt werden. Der Treuänder darf den Treuhandvertrag nur bei Vorliegen eines wichtigen Grundes kündigen und einvernehmlich nur mit Zustimmung der Finanzierenden Bank ausgetauscht werden.

Die Anleihegläubiger sind berechtigt, den Gemeinsamen Vertreter abzurufen und einen neuen zu bestellen. Der in den Anleihebedingungen benannte Gemeinsame Vertreter ist zudem nur berechtigt, die Entscheidungen nach § 5 Abs. 3 Nr. 1 bis 9 des SchVG zu treffen, wenn die Gläubigerversammlung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ihn hierzu ermächtigt hat.

Sicherheiten

Die Emittenten werden entsprechend § 6 der Anleihebedingungen und den näheren Regelungen des Treuhandvertrages und der Interkreditorenvereinbarung dem Treuänder zugunsten der Anleihegläubiger folgende Sicherheiten (die „**Anleihe-Sicherheiten**“) bestellen:

- (a) Bestellung einer Buchgrundschuld (Gesamtgrundschuld) (die „**Anleihe-Grundschuld**“) in Höhe von € 30.000.000,00 zuzüglich 15 % p.a. Zinsen und 10 % einmaligen Nebenkosten auf folgenden Grundstücken
 - (i) Flurstück 874/1, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Blatt 42649 mit einer Größe von 9.081 m², und

(ii) Flurstück 874/13 eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Band 340, Blatt 7913 mit einer Größe von 6.431 m²

zusammen die „**Parkstadt-Grundstücke**“ in Abt. III des Grundbuchs im Rang nach den Grundschulden der Abzulösenden Bank und der Finanzierenden Bank. Der zweite Rang in Abteilung III des Grundbuchs wird jeweils erreicht, wenn das Abzulösende Darlehen vollständig zurückgeführt ist und sämtliche eingetragenen Grundschulden der Abzulösenden Bank auf den Parkstadt-Grundstücken gelöscht werden. Im ersten Rang der Abt. III nach Ablösung sämtlicher Grundschulden der Abzulösenden Bank wird eine Grundschuld bzw. Grundschulden zugunsten der Finanzierenden Bank in Höhe von bis zu € 42,5 Mio. eingetragen werden.

Nach Auffassung des Treuhänders und der Finanzierenden Bank nicht wertmindernde Rechte dürfen vorgehen.

Eine eventuelle Eintragung von Mieterdienstbarkeiten ist mit dem Treuhänder abzustimmen und ist zwingend mit einem Höchstbetrag gemäß § 882 BGB auszustatten. Die Rangstelle und Ausgestaltung einer Mieterdienstbarkeit muss im Übrigen den Anforderungen des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (VdP) entsprechen.

(b) Zudem werden die Emittenten dem Treuhänder als Sicherheit ihre Rückübertragungsansprüche gegen die Finanzierende Bank hinsichtlich folgender Ansprüche abtreten und zwar hinsichtlich

(i) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Pacht- und Mietverträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Miet- und Pachtansprüche);

(ii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus den Asset- und Property Management Verträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Asset- und Property Management Ansprüche);

(iii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus dem vollständigen oder teilweisen Verkauf des Parkstadt Hotel und/oder des Parkstadt Center und/oder von Vermögen der Emittenten (Verkaufserlöse);

(iv) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Versicherungen, die die Emittenten im Zusammenhang mit dem Parkstadt Hotel und/oder dem Parkstadt Center abgeschlossen haben, soweit rechtlich zulässig und/oder nicht Ansprüche Dritter begründet werden sollen (Versicherungsansprüche);

(v) sämtlicher Ansprüche und Rechte auf Freigabe von Sicherheiten und auf Herausgabe von Übererlös bei Verwertung von Sicherheiten (Freigabe- und Übererlösansprüche)

die „**Anleihe-Sicherheitenansprüche**“.

Die Emittenten verpflichten sich, € 2.000.000,00 (das „**Zinsdeposit**“) auf ein Konto des Treuhänders einzuzahlen, wobei die Mittel entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrags dazu dienen, Zinsen auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlen, soweit diese nicht aus den Mitteln nach § 3 Abs. 5 lit. g der Anleihebedingungen gezahlt werden, und externe Beraterkosten für die Refinanzierung der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 in Höhe von € 250.000,00 ab dem Jahr 2019 zu zahlen. Das Zinsdeposit wird dabei entsprechend § 3 Abs. 5 lit. j der Anleihebedingungen wieder aufgefüllt.

(c) Die Emittenten verpflichten sich, jeweils zum Zinszahlungstermin nach dem Vertrag des Darlehens, Zinsen in Höhe von 1/12 der jährlich unter der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 zu zahlenden Zinsen sowie weitere notwendige Zinsen auf ein Konto des Treuhänders, das dieser treuhänderisch für die Anleihegläubiger hält (Thesaurierungskonto), zu zahlen.

Dem Treuhänder werden die Anleihe-Sicherheiten in separaten Sicherheitenverträgen eingeräumt.

Interkreditorenvereinbarung, Treuhandvertrag, Verwertungsregelungen, Sicherheitenfreigabe

Hinsichtlich der Verwertung unterliegen die Anleihe-Grundschuld und die Anleihe-Sicherheitenabtretungen den Regelungen und auch Beschränkungen der Interkreditorenvereinbarung.

Sofern ein Anleihe-Verwertungsfall vorliegt, kann der Treuhänder die Verwertung beginnen. Nach § 8 Abs. 1 des Treuhandvertrags liegt ein Anleihe-Verwertungsfall vor, sofern:

- (a) eine Verwertung nicht gegen die Regelungen der Interkreditorenvereinbarung verstößt; und
- (b) Forderungen der Anleihegläubiger bei Fälligkeit nicht durch zugelassene Mittel der Emittenten (i) nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen in Verbindung mit der Interkreditorenvereinbarung und/oder (ii) auf dem Zinsdepositokonto und/oder (iii) den Thesaurierungskonto bedient werden können, und
- (c) ein Anleihegläubiger die Verwertung schriftlich fordert; und
- (d) Forderungen nach Ziffer 8.1.1 des Treuhandvertrags durch eine nationale oder internationale Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder ein rechtskräftiges, in Deutschland vollstreckbares Urteil bestätigt sind, und
- (e) die Emittenten nicht innerhalb von 2 Wochen nach schriftlicher Aufforderung des Treuhänders nachweisen, dass die entsprechende Forderung aus der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 erfüllt wurde;

oder die Finanzierende Bank Verwertungsmaßnahmen einleitet.

Im Falle des Vorliegens eines Anleihe-Verwertungsfalles kann der Treuhänder nach Ablauf einer Stillhaltefrist von 60 (sechzig) Kalendertagen grundsätzlich Verwertungshandlungen ergreifen, wenn die Finanzierende Bank einer Verwertung zugestimmt hat. Dabei regelt die Interkreditorenvereinbarung auch Mitteilungspflichten. Die Finanzierende Bank ist außerhalb der Insolvenz zur Zustimmung verpflichtet, wenn ein von der Finanzierenden Bank in Auftrag gegebenes Gutachten einen Marktwert des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels ausweist, der ausreicht, um 125% (einhundertfünfundzwanzig Prozent) der Verbindlichkeiten des und im Zusammenhang mit dem Darlehen zu befriedigen; sofern die Finanzierende Bank innerhalb von 10 (zehn) Bankgeschäftstagen nach Aufforderung durch den Treuhänder kein Gutachten nachweislich beauftragt hat und/oder ein solches nicht innerhalb von 20 Bankgeschäftstagen nach Aufforderung durch den Treuhänder und nach Erhalt des Gutachtens durch die Finanzierende Bank diesem übersendet, gilt die Zustimmung als erteilt. Das vorgenannte Gutachten muss von CBRE, Jones Lang LaSalle oder Cushman & Wakefield erstellt worden sein.

Die Finanzierende Bank wird ferner an einem freihändigen Verkauf des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels mitwirken, insbesondere die Grundsuld für das Darlehen freigeben, sofern der Treuhänder der Finanzierenden Bank zur Zufriedenheit der Finanzierenden Bank nachweist, dass der vorgesehene Verkaufspreis des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels ausreicht, um die Verbindlichkeiten des und im Zusammenhang mit dem Darlehen vollständig zu befriedigen.

Zudem ist der Treuhänder verpflichtet, an einem freihändigen Verkauf des Parkstadt Center und des Parkstadt Hotel mitzuwirken, insbesondere die Anleihe-Grundsuld freigeben, wenn die Finanzierende Bank dem Treuhänder ein Gutachten vorlegt, welches bestätigt, dass der vorgesehene Verkaufspreis des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels, der anschließend auch mindestens erzielt wird, mindestens 80 % (achtzig Prozent) des Marktwerts des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels entspricht und die Finanzierende Bank nachweist, dass dieser Verkaufspreis tatsächlich erzielt wird. Das vorgenannte Gutachten muss außerhalb einer Insolvenz von CBRE, Jones Lang LaSalle oder Cushman & Wakefield erstellt worden sein.

Der Treuhänder ist im Fall des Vorliegens eines Kündigungsgrundes unter dem Darlehen und der Absicht der Finanzierenden Bank, dieses auszuüben, im Auftrag der Anleihegläubiger berechtigt entsprechend den näheren Regelungen der Interkreditorenvereinbarung im Wesentlichen gegen Erfüllung der Ansprüche der Finanzierenden Bank dieses Darlehen zu übernehmen oder kann davon unabhängig einen Dritten bestimmen, der die Darlehensverbindlichkeiten übernimmt.

Die Erlöse aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 sind, eventuell nach Abzug der Emissionskosten für die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 einschließlich der Kosten der Zahlstelle, der Provision der Emissionsbank und weiterer Berater, auf Konten der Emittenten, die zugunsten des Treuhänders verpfändet sind, einzuzahlen. Die Auszahlung dieser Mittel, insbesondere die Rückführung des Abzulösenden Darlehens, erfolgt nur nach Freigabe durch den Treuhänder entsprechend den Regelungen des Treuhandvertrags.

Die Mittel des Zinsdeposits und die Mittel der Zinsthesaurierung werden auf ein Treuhänderkonto des Treuhänders gezahlt. Die Mittel der Zinsthesaurierung und des Zinsdeposits können damit nur mit Freigabe des Treuhänders entsprechend den Regelungen des Treuhandvertrags verwendet werden.

Informationsrechte

Die Anleihebedingungen sehen sowohl direkte als auch indirekte Informationsrechte vor und zwar im Wesentlichen wie folgt:

- Die Emittenten sind verpflichtet, die Anleihegläubiger über ihre Webseite folgende Informationen zur Verfügung zu stellen:
 - o Mitteilung über die Bestellung sämtlicher Anleihe-Sicherheiten;
 - o Mitteilung über die Ablösung des Abzulösenden Darlehens;
 - o Mitteilung über die Löschung der Grundschuld für Abzulösenden Darlehens;
 - o geprüfte Jahresabschlüsse innerhalb von 6 Monaten nach Ende des vorrangegangenen Geschäftsjahres; die Jahresabschlüsse müssen entweder nach international anerkannten Rechnungslegungsstandards oder nach dem nationalen Recht des Sitzstaates des Emittenten erstellt sein. Sind die Emittenten verpflichtet, einen Konzernabschluss zu erstellen, ist dieser zu veröffentlichen;
 - o für die ersten sechs Monate eines jeden Geschäftsjahres verkürzte Abschlüsse (Halbjahresabschluss) spätestens drei Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums; Die verkürzten Abschlüsse müssen mindestens eine verkürzte Bilanz, eine verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung und einen Anhang enthalten. Auf die verkürzten Abschlüsse sind die auf den Jahresabschluss angewandten Rechnungslegungsgrundsätze anzuwenden.;
 - o Mitteilungen nach Art. 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) in der jeweils gültigen Fassung;
 - o Vorliegen eines Kündigungsrechts nach § 9 Abs. 1 der Anleihebedingungen;
 - o Mitteilungen über die Anpassung des Treuhandvertrags und/oder der Interkreditorenvereinbarung.
- Des Weiteren hat der Gemeinsame Vertreter unter anderem folgende Informationen zu erhalten:
 - o zum letzten Bankarbeitstag jedes Monats eine Übersicht der Auszahlungen mit einer Bestätigung, dass diese Zahlung nur entsprechend § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen erfolgten;
 - o zum letzten Bankarbeitstag jedes Monats eine Bestätigung, dass kein Kündigungsrecht nach § 9 Abs. 1 der Anleihebedingungen vorliegt;
 - o sämtliche Informationen, die die Emittenten der Finanzierenden Bank übersenden und zwar gleichzeitig mit der Übersendung an die Finanzierende Bank;
 - o einen Statusbericht entsprechend § 12 Abs. 4 der Anleihebedingungen mit wesentlichen Informationen zu den Miet- und Pachtverhältnissen, Entwicklung von Betriebs- und Verwaltungskosten, Reparatur- und Instandhaltungskosten;
 - o Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen sowie Rücklagenerhöhungen und -herabsetzungen bei den oder einer der Emittenten;
 - o Veränderungen in der Geschäftsführung und/oder bei dem Investment, Asset und/oder Property Management bei den oder einer der Emittenten;
 - o Übersendung des jeweiligen Budgets oder Business Plans der Emittenten sowie jeder Änderung während eines laufenden Geschäftsjahrs, jede Überschreitung des Investitionsplans.
 - o Verträge mit Organmitgliedern und Gesellschaftern der Emittenten, Abschluss, Änderung oder Kündigung von Verträgen mit Geschäftsführern, Aufsichtsräten, Beiräten oder Gesellschaftern der Emittenten und/oder deren unmittelbaren Gesellschaftern, sofern der Gesamtwert solcher Verträge EUR 150.000,00 (Euro einhundertfünfzigtausend) übersteigt;
 - o sämtliche Informationen, die der Gemeinsame Vertreter und/oder Treuhänder angemessener Weise einschließlich nach § 7 Abs. 5 SchVG verlangt.

Diese Informationen werden nicht jedem Anleihegläubiger zur Verfügung gestellt, sondern der Gemeinsame Vertreter veröffentlicht, ob aus diesen ein Kündigungsrecht nach § 9 Abs. 1 der

Anleihebedingungen besteht oder nicht bzw. ihm keine Informationen zur Verfügung gestellt wurden. Dabei haben die Emittenten vor der Stellungnahme des Gemeinsamen Vertreters ein Recht sich zu den Ergebnissen des Gemeinsamen Vertreters zu äußern.

Sofern die Anleihegläubiger den Gemeinsamen Vertreter abwählen, ohne zugleich einen neuen Gemeinsamen Vertreter zu bestellen, kann das mittelbare Informationsrecht nach § 12 Abs. 4 der Anleihebedingungen nicht ausgeübt werden und die Anleihegläubiger nur erschwert und teilweise gar nicht die notwendigen Informationen erhalten, um zu prüfen, ob gegen die Anleihebedingungen derart verstoßen wurde, dass nach § 9 Abs. 1 der Anleihebedingungen ein Kündigungsrecht besteht.

Schuldverschreibungsgesetz, Gemeinsamer Vertreter

Auf die 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 ist das Schuldverschreibungsgesetz anzuwenden. Danach können mit Zustimmung der Gläubigerversammlung Änderungen der Anleihebedingungen und der weiteren Verträge entsprechend § 22 SchVG erfolgen. Dafür ist ein Beschluss der Gläubigerversammlung erforderlich. Beschlüsse der Gläubigerversammlung können nach den Anleihebedingungen nur in Präsenzversammlungen gefasst werden. Ebenso können die Anleihegläubiger einen Gemeinsamen Vertreter bestellen und diesem das Recht erteilen, solche Zustimmungen zu erteilen oder den nach § 7 der Anleihebedingungen bestellten Gemeinsamen Vertreter hierzu berechtigen.

Insolvenzverfahren

Nachfolgend folgen einige Hinweise für den Fall eines Insolvenzverfahrens über die Vermögen der Emittenten. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Ausführungen nicht abschließend sind und nicht alle Aspekte erfassen und insbesondere Aspekte auslassen können, die für einen Anleihegläubiger relevant sein können.

Die Emittenten sind Gesellschaften nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg in der Rechtsform der Luxemburger *sociétés anonymes* (S.A.).

Anwendung des deutschen Rechts

Der Erhalt und die Verpachtung des Parkstadt Center und des Parkstadt Hotel stellen den wesentlichen Geschäftsbetrieb der Emittenten dar. Da das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel in Deutschland belegen sind, haben sowohl die Parkstadt Center S.A. als auch die Parkstadt Hotel S.A. den Mittelpunkt ihrer hauptsächlichen Interessen in Deutschland. In diesem Fall sind die deutschen Insolvenzgerichte für die Eröffnung eines etwaigen Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Parkstadt Center S.A. und der Parkstadt Hotel S.A. zuständig. Das Recht der Bundesrepublik Deutschland regelt dabei auch, wie ein Insolvenzverfahren durchzuführen und zu beenden ist. Diese Grundsätze dürften auch im Falle einer Eigenverwaltung nach §§ 270 ff InsO Anwendung finden.

Für in Luxemburg belegenes Vermögen könnte eventuell im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Parkstadt Center S.A. oder der Parkstadt Hotel S.A. in Deutschland ein Sekundärinsolvenzverfahren für die jeweilige Gesellschaft vor einem luxemburgischen Gericht eröffnet werden. In diesem Fall gelten die Regelungen des luxemburgischen Insolvenzrechts für die Eröffnung, Durchführung und Beendigung des Insolvenzverfahrens über das vom Sekundärinsolvenzverfahren erfasste Vermögen. Unter bestimmten Umständen ist es möglich, dass vor Eröffnung eines Hauptverfahrens in Deutschland ein Partikularinsolvenzverfahren in Luxemburg eröffnet wird. Eröffnung, Durchführung und Beendigung dieses Verfahrens würde sich ebenfalls nach luxemburgischem Recht richten. Kommt es nach der Eröffnung eines Partikularverfahrens zu einem Hauptverfahren in Deutschland, wird das Partikularverfahren als Sekundärinsolvenzverfahren fortgeführt.

Derzeit kein Gruppeninsolvenzrecht

Das deutsche Insolvenzrecht kennt derzeit kein Konzern- oder Gruppeninsolvenzrecht. Die Insolvenzverfahren der beiden Emittenten würden damit grundsätzlich unabhängig voneinander erfolgen. Es sind Gesetzesreformen auf EU und nationaler Ebene geplant, die zur Einführung eines Konzerninsolvenzrechts führen könnten. Es ist derzeit allerdings unklar, ob, mit welchem Inhalt und wann ein solches Gruppeninsolvenzrecht eingeführt werden soll.

Für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens bedarf es in Deutschland eines Insolvenzantrags und erfolgt nicht von Amts wegen durch ein Gericht.

Insolvenzgründe und Insolvenzantrag

Für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens muss ein Insolvenzgrund vorliegen. Ein Insolvenzgrund besteht nach deutschem Recht, wenn eine Gesellschaft zahlungsunfähig, überschuldet oder drohend zahlungsunfähig ist.

- Zahlungsfähigkeit liegt nach § 17 InsO vor, wenn der Schuldner nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungspflichten zu erfüllen. Zahlungsunfähigkeit ist dabei in der Regel anzunehmen, wenn der Schuldner seine Zahlungen eingestellt hat. Zudem ist nach derzeitiger Rechtsprechung des deutschen Bundesgerichtshofs neben der Fälligkeit notwendig, dass der Gläubiger die Forderungen ernsthaft einfordert. Ebenso liegt eine Zahlungsunfähigkeit nicht vor, wenn absehbar ist, dass die Liquiditätslücke in den nächsten drei Wochen 10 % nicht überschreitet.
- Überschuldung liegt nach § 19 InsO vor, wenn das Vermögen des Schuldners (nach Liquidationswerten) die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt, es sei denn, die Fortführung des Unternehmens ist nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich. Im Falle einer positiven Fortführungsprognose wird zum Zwecke der Feststellung einer Überschuldung statt des Liquidationswerts der Fortführungswert des Schuldnervermögens in Ansatz gebracht.
- Drohende Zahlungsunfähigkeit liegt nach § 18 InsO vor, wenn der Schuldner voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, die bestehenden Zahlungspflichten im Zeitpunkt der Fälligkeit zu erfüllen

Im Fall der Zahlungsunfähigkeit und der Überschuldung sind die Geschäftsführer verpflichtet, unverzüglich, maximal innerhalb von 3 Wochen, einen Insolvenzantrag zu stellen; Gläubiger können in diesen Fällen einen Insolvenzantrag stellen. Bei einer drohenden Zahlungsunfähigkeit können nur die Geschäftsführer einen Insolvenzantrag stellen, es besteht aber keine strafbewehrte Antragspflicht. Stellen die Geschäftsführer einen Insolvenzantrag trotz Antragspflicht nicht, sind sie Schadensersatzansprüchen und einer strafrechtlichen Verantwortung ausgesetzt.

Zahlungsverbot

Spätestens mit Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder der Überschuldung ist es der Geschäftsführung nicht mehr gestattet, Zahlungen vorzunehmen, es sei denn, sie sind mit der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmanns vereinbar. Darunter fallen in der Regel keine Zahlungen, die nicht unmittelbar mit der Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs zusammenhängen und damit auch keine Zahlungen im Zusammenhang mit den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020.

Rechte der Gläubiger

Alle Gläubiger der insolventen Schuldner, egal ob besichert oder unbesichert, die Ansprüche geltend machen, können dies nur nach den Regelungen des Insolvenzrechts vornehmen. Sofern ein Gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger bestellt ist, kann nur dieser nach § 19 Abs. 3 SchVG die Forderungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen zur Tabelle anmelden.

Im Fall von Aussonderungsrechten, also wenn die Gegenstände oder Rechte nicht zur Insolvenzmasse gehören, z.B. weil sie nicht im Eigentum des Insolvenzschuldners, sondern eines Gläubigers stehen, kann dieser Gläubiger die betreffenden Vermögensgegenstände herausverlangen. Die Mittel des Zinsdeposits und der Zinsthesaurierung auf den Treuhandkonten der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 stehen bereits den Anleihegläubigern gesamthänderisch zu und gehören nicht mehr zur Insolvenzmasse (*vorbehaltlich eventueller Anfechtungsrechte – siehe unten*). Diese Rechte werden durch den Treuhänder ausgeübt, der die Treuhandkonten hält.

Das deutsche Insolvenzverfahren ist ein kollektives Verfahren und die Gläubiger können ihre Rechte und Ansprüche nicht einzeln und separat geltend machen, sondern können diese nur nach den Vorgaben der deutschen Insolvenzordnung geltend machen. Dementsprechend sind besicherte Gläubiger grundsätzlich auch nicht berechtigt, ihre Sicherheiten außerhalb des Insolvenzverfahrens zu verwerten. Besicherte Gläubiger haben jedoch möglicherweise Absonderungsrechte. Soweit kein Aussonderungsrecht besteht, ist im Regelinsolvenzverfahren nur der Insolvenzverwalter zur Verwertung von Sicherheiten berechtigt. So ist in diesem Fall bei beweglichem Anlagevermögen im Besitz des Insolvenzverwalters (Sicherungsübereignungen, Sicherungsabtretungen) nur der Insolvenzverwalter zur Verwertung bzw. Einforderung der Ansprüche berechtigt. Sofern das Verwertungsrecht dem Insolvenzverwalter zusteht, kann er von den Verwertungserlösen Feststellungs- und Verwertungskosten in Höhe der gesetzlichen Pauschale von 9 % der Gesamtverwertungserlöse zuzüglich USt (sofern anwendbar) erheben, von der er allerdings in besonderen Fällen abweichen darf, und die weiteren Erlöse werden an die besicherten Gläubiger maximal in Höhe ihrer Forderungen ausgezahlt. Mit der restlichen Masse werden im Regelinsolvenzverfahren zunächst die sogenannten Massegläubiger

einschließlich der Verfahrenskosten und einschließlich vorrangiger Verbindlichkeiten, die nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens entstanden sind, und danach die Insolvenzforderungen insbesondere der unbesicherten Gläubiger oder soweit aus Sicherheiten keine Befriedigung erlangt wird, befriedigt. Die Erlöse aus der Insolvenzmasse können somit nicht ausreichen, alle Ansprüche gegen die Insolvenzmasse zu bedienen. Auch kann die Verwertung und Verteilung vor allem im Regelinsolvenzverfahren einige Jahre in Anspruch nehmen. Ansprüche nachrangiger Forderungen werden im Regelinsolvenzverfahren erst nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Forderungen erfüllt. An den Anleihe-Sicherungsabtretungen und der Anleihe-Grundsuld stehen dem Treuhänder für die Anleihegläubiger entsprechend diesen Regelungen ein Absonderungsrecht zu. Die Grundsuld kann der Treuhänder unter Umständen auch selbst verwerten.

Im Rahmen des Insolvenzverfahrens können auch Zahlungen an Gläubiger und andere für den Schuldner nachteilige Geschäfte mit Gläubigern angefochten werden mit der Folge, dass Zahlungen und nachteilige Maßnahmen in die Insolvenzmasse zurückgeleistet bzw. rückabgewickelt werden müssen. Die Insolvenzordnung kennt dafür unterschiedliche Anfechtungstatbestände, bei denen die Fristen von 1 Monat bis 10 Jahre reichen. Auch Zahlungen an die Anleihegläubiger können den Anfechtungsregelungen unterfallen.

Sofern der Schuldner, also die Emittenten, einen Antrag auf Eigenverwaltung oder Schutzschirmverfahren im Fall von Überschuldung oder drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt haben, wird das Gericht bei Vorliegen der gesetzlichen Voraussetzungen auf Antrag des Schuldners Vollstreckungsmaßnahmen mit Ausnahme für Immobilien verbieten und andere Schutzmaßnahmen für bis zu 3 Monaten erlassen, sofern die Sanierung des Schuldners nicht offensichtlich aussichtslos ist und nicht bereits Zahlungsunfähigkeit eingetreten ist. Während dieser Zeit soll der Schuldner einen Insolvenzplan vorbereiten, der im Rahmen der Eigenverwaltung nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens umgesetzt wird.

XIV. ANLEIHEBEDINGUNGEN

ANLEIHEBEDINGUNGEN	TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES
<p>Die Parkstadt Center S.A. und die Parkstadt Hotel S.A. (die „Emittenten“) emittieren nach Maßgabe der nachfolgenden Anleihebedingungen (die „Anleihebedingungen“) eine Schuldverschreibung im Nennbetrag von bis zu € 30.000.000,00 (in Worten: Euro dreißig Millionen) (die „Anleihe 2015“), eingeteilt in bis zu 30.000 Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je € 1.000,00 (in Worten: Euro eintausend). Im Folgenden wird jede einzelne Schuldverschreibung als „Schuldverschreibung“ und der Nennbetrag einer einzelnen Schuldverschreibung als „Nennwert der Schuldverschreibung“ bezeichnet.</p>	<p>Parkstadt Center S.A. and Parkstadt Hotel S.A. (the „Issuers“) will issue a bond in the aggregate principal amount of up to € 30,000,000.00 (in words: thirty million Euros) (in the following also referred to as „Note 2015“), divided into up to 30,000 notes in a denomination of € 1,000.00 each (in words: one thousand Euros) in accordance with the terms and conditions below (the „Terms and Conditions“). Each individual note will be subsequently referred to as „Note“ and the principal amount of an individual Note as „Principal Amount of the Note“</p>
<p>Die Emittenten haften für die Verbindlichkeiten aus der Anleihe 2015 gegenüber den Anleihegläubigern gesamtschuldnerisch.</p>	<p>The Issuers are joint and several debtors with regard to the responsibilities resulting from the Notes 2015 towards the Noteholders.</p>
<p>Präambel</p>	<p>Preamble</p>
<p>(1) Die Parkstadt Center S.A. ist Eigentümerin eines Büro- und Geschäftshauses mit Nahversorgungseinrichtungen und einem Fitnesscenter in 80807 München, Wilhelm-Wagenfeldstraße 4/Alfred-Arndt-Straße 1 inklusive ca. 398 Tiefgaragenstellplätzen (Grundbuch von Schwabing beim Amtsgericht München, Blatt 42649, Flurstück 874/1, Gebäude- und Freifläche zu insgesamt 9.081 qm) mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt 12.777,50 qm (zwölftausendsiebenhundertsebenundsiebzig 50/100 Quadratmeter), (das „Parkstadt Center“).</p> <p>Die Parkstadt Hotel S.A. ist Eigentümerin von Hotel- und Restaurantflächen, die heute insbesondere als "Rilano 24/7 Hotel München" und "The Rilano" betrieben werden und sich in 80807 München, Domagkstraße 26, befinden, inklusive ca. 130 Tiefgaragenstellplätzen (Grundbuch von Schwabing beim Amtsgericht München, Blatt 7913, Flurstück 874/13, Gebäude- und Freifläche zu insgesamt 6.431 qm), (das „Parkstadt Hotel“).</p>	<p>(1) Parkstadt Center S.A. is the owner of an office and business property with space for retail for local supply and a fitness center and an office area in 80807 Munich, Wilhelm-Wagenfeldstraße 4/Alfred-Arndt-Straße 1 including appr. 398 underground parking spaces (registered at the land register of Schwabing at the local court of Munich, district map number 42649, sub-plot 874/1, building and open space in total of 9.081 square meters) with a rentable space of in total 12,777,50 square meters (twelve thousand seven hundred seventy-five and fifty square meters) (the „Parkstadt Center“).</p> <p>Parkstadt Hotel S.A. is the owner of hotel and restaurant properties which are in particular operated today by the "Rilano 24/7 Hotel Munich" und "The Rilano" and are located in 80807 Munich Domagkstraße 26, including appr. 130 underground parking spaces (registered at the land register of Schwabing at the local court of Munich, district map number 7913, sub-plot 874/13, building and open space in total of 6.431 square meters), (the „Parkstadt Hotel“).</p>
<p>(2) Unter anderem aus den Erlösen aus der Anleihe 2015 soll die für beide Emittenten bestehende gesamtschuldnerische Finanzierung (das „Abzulösende Darlehen“) der derzeitigen Bank (die „Abzulösende Bank“) abgelöst werden.</p> <p>Weitere Finanzmittel für die Ablösung des Abzulösenden Darlehens werden u.a. durch eine größere deutsche Landesbank (die</p>	<p>(2) Inter alia the proceeds of the Note 2015 shall be used to refinance the joint and several financing of the Issuers (the „Expiring Loan“) with the current bank („Former Bank“)</p> <p>Further financing funds to repay the Expiring Loan will be provided inter alia by a greater German regional state bank (the „Financing“)</p>

<p>„Finanzierende Bank“) als Darlehen (das „Darlehen“, der Vertrag der „Darlehensvertrag“) zur Verfügung stellt.</p>	<p>Bank“) as a loan (the „Loan“, the agreement the „Loan Agreement“).</p>
<p>Für die Anleihe 2015 und die einzelnen Schuldverschreibungen gelten die folgenden Anleihebedingungen:</p>	<p>The following Terms and Conditions apply to the Note 2015 and the individual Notes:</p>
<p>§ 1 STATUS, FORM, GLOBALUKRUNDE</p>	<p>§ 1 STATUS, FORM, GLOBAL NOTE</p>
<p>(1) Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.</p>	<p>(1) The Notes shall be issued in bearer form.</p>
<p>(2) Die Schuldverschreibungen begründen</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) unbedingte, unmittelbare Verbindlichkeiten der Emittenten, (b) nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittenten, (c) Verbindlichkeiten der Emittenten, die untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittenten stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen auf Grund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt und vorbehaltlich der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5; (d) durch die Anleihe-Sicherheiten entsprechend § 6 dinglich und schuldrechtlich über einen Treuhänder besicherte Verbindlichkeiten der Emittenten und zwar <ul style="list-style-type: none"> (i) hinsichtlich der Anleihe-Grundschild an den Parkstadt-Grundstücken und der Anleihe-Sicherheitenansprüche (wie jeweils in § 6 Abs. 3 definiert) im Rang nach den Sicherheiten der Finanzierenden Bank für Ansprüche aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen; (ii) hinsichtlich des Zinsdeposits und der Zinsthesaurierung (wie jeweils in § 6 Abs. 3 definiert) im ersten Rang; (e) Verbindlichkeiten der Emittenten, die aufgrund der vorrangigen Sicherheiten der Finanzierenden Bank insoweit wirtschaftlich nachrangig sind gegenüber den Ansprüchen der Finanzierenden Bank aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen; (f) Verbindlichkeiten der Emittenten, die wirtschaftlich vorrangig sind zu allen unbesicherten Verbindlichkeiten der 	<p>(2) The Notes constitute</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) unconditional, direct obligations of the Issuers, (b) unsubordinated obligations of the Issuers, (c) obligations of the Issuers which rank pari passu among themselves at least pari passu with all other present and future and unsubordinated obligations of the Issuers and save for such obligations that are given preference by mandatory legal provisions and subject to the payment order defined in Section 3 (5); (d) obligations of the Issuers which are to be secured through the Note-Securities through a Trustee according to Section 6 under the law of obligations and in rem namely <ul style="list-style-type: none"> (i) concerning the Note-Land-Charge of the Parkstadt-Properties and the Note-Security-Claims (as defined in Section 6 (3) in the rank after the securities of the Financing Bank according to claims arising from and in connection with the Loan; (ii) concerning the Interest Deposit and the Accrual of Interest (as defined in Section 6 (3)) in first rank; (e) obligations of the Issuers which are by reason of the prior ranking securities of the Financing Bank insofar economically subordinated compared to the claims of the Financing Bank arising from and in connection to the Loan; (f) obligations of the Issuers which are economically prior ranking to all

Emittenten.	unsecured obligations of the Issuers.
<p>(3) Die Schuldverschreibungen werden in einer Globalurkunde ohne Zinsscheine verbrieft und bei der Clearstream Banking AG, Mergenthaler Allee 61, 65760 Eschborn, Deutschland, hinterlegt. Die Globalurkunde wird handschriftlich durch die Emittenten in vertretungsberechtigter Form unterzeichnet. Ein Recht auf Ausgabe von Einzelurkunden oder Zinsscheinen besteht nicht.</p>	<p>(3) The Notes are represented by a global note without interest coupon and to be deposited with Clearstream Banking AG, Mergenthaler Allee 61, 65760 Eschborn, Germany. The global note shall be signed by hand by the Issuers as required for legal representation. No right exists to issue definitive notes or coupons.</p>
<p>(4) „Anleihegläubiger“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderer vergleichbarer Rechte an den Schuldverschreibungen.</p>	<p>(4) The term "Noteholder" refers to the holder of a co-ownership participation or other comparable rights in the Note.</p>
<p>§ 2 ZINSEN</p>	<p>§ 2 INTEREST</p>
<p>(1) Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennwert verzinst, und zwar vom (einschließlich) 15.07.2015 (der „Zinsbeginn“) bis zum Fälligkeitstag wie in § 4 Abs. 1 definiert (ausschließlich) mit jährlich 5,75 %. Die Zinsen sind am 31.01. und am 31.07. eines jeden Jahres, erstmals am 31.01.2016 (jeweils ein „Zinszahlungstag“) zahlbar vorbehaltlich einer Verschiebung nach § 3 Abs. 1. Die erste Zinsperiode läuft dabei vom 15.07.2015 (einschließlich) bis zum 31.01.2016 (ausschließlich).</p>	<p>(1) The Notes will bear interest on their principal amount as from (and including) 15 July 2015 (the "Interest Start Date") until (and excluding) the Maturity Date as defined in Section 4 (1) at an annual interest rate of 5.75 %. Interest is payable on 31 January and on 31 July of each year, for the first time on 31 January 2016 (each referred to as an "Interest Payment Date") subject to a deferment according to Section 3 (1). The first interest period starts at 15 July 2015 (and including) and ends at 31 January 2016 (and excluding).</p>
<p>(2) Falls die Emittenten die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, erfolgt die Verzinsung der Schuldverschreibungen vom Tag der Fälligkeit entsprechend § 3 (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen (ausschließlich) in Höhe von sechs Prozentpunkten über dem jeweils von der Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz. Ein Anspruch auf weitergehenden Schadensersatz ist mit Ausnahme bei Vorsatz und grober Fahrlässigkeit ausgeschlossen.</p>	<p>(2) If the Issuers fails to pay out the Notes when they become due, the rate of interest shall be 6 per cent above the base interest rate as determined by the German Central Bank, from the day on which the payment is due in accordance with Section 3 (including) and to the day on which the payment of the Notes is actually made (excluding). Any claims related to further damages are excluded with the exception of intent and gross negligence.</p>
<p>(3) Der jährliche Zins in Höhe von 5,75% wird wie folgt auf die jeweiligen Zinszahlungstage (nach einer Verschiebung nach § 3 Abs. 1) berechnet: Die Berechnung erfolgt auf Grundlage der tatsächlich verstrichenen Tage einer Zinsperiode, geteilt durch die tatsächliche Anzahl der Tage eines Zinsjahres Act/Act; hinsichtlich der ersten Zinsperiode und der letzten Zinsperiode wird ein Zinsjahr von 365 Tagen angesetzt. Der Tag der Auszahlung bzw. vorangegangene Zinszahlungstag wird einschließlich und der aktuelle Zinszahlungstag ausschließlich berechnet.</p>	<p>(3) The annual interest rate in an amount of 5,75% will be calculated as follows on each Interest Payment Date (according to a deferment pursuant to Section 3 (1): the calculation will be based on the days lapsed of the period of interest, divided by the actual number of days in an interest year Act/Act; for the first interest period and the last interest period the interest year will account for 365 days. The day of payment of interest respectively the previous Interest Payment Date will be calculated included and the current Interest Payment Date excluded.</p>

§ 3 ZAHLUNGEN	§ 3 PAYMENTS
<p>(1) Die Emittenten verpflichten sich unbeding und unwiderruflich, die Forderungen aus den Schuldverschreibungen auf Zinsen im Sinne des § 2 und Rückzahlungen im Sinne des § 4 (gemeinsam die „Forderungen aus den Schuldverschreibungen“) bei Fälligkeit in frei verfügbarer und konvertierbarer gesetzlicher Währung der Bundesrepublik Deutschland und zwar im Fall der Rückzahlung auf ein Eigenkonto der Emittenten oder des Treuhänders und im Fall der Zinszahlung auf ein Eigenkonto des Treuhänders nach § 6 bei der Zahlstelle zu zahlen bzw. zahlen zu lassen. Fallen der Fälligkeitstag oder der Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Zahltag ist, dann hat der Anleihegläubiger keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Zahltag. Dieser nächste Zahltag gilt dann als Fälligkeitstag bzw. Zinszahlungstag im Sinne von §§ 2, 3 und 4. „Zahltag“ ist dabei jeder Tag außer einem Samstag oder Sonntag, an dem das System der Clearstream sowie alle betroffenen Bereiche des Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System 2 (TARGET2) („TARGET“) betriebsbereit sind, um die betreffenden Zahlungen weiterzuleiten und Kreditinstitute am Sitz der Zahlstelle geöffnet sind.</p>	<p>(1) The Issuers undertake unconditionally and irrevocably to pay or to instruct to pay the interest on the Notes in accordance with Section 2 and the principal amount in accordance with Section 4 (together referred to as “Receivables of the Notes“) when they become due, in a freely available and convertible legal currency of the Federal Republic of Germany, in case of the principal amount on an own account of the Issuer or the Trustee and in case of the payment of the interest on an own account of the Trustee pursuant to Section 6, at the Paying Agent. Should the Maturity Date or the Interest Payment Date fall on a day which is not a Payment Day, the Noteholder does not have the right to receive payment before the next Payment Day. This next Payment Day will then count as the due date, that is, the Interest Payment Date or the Maturity Date in accordance with Sections 2, 3 and 4. “Payment Day“ counts as every day except Saturday and Sunday on which the Clearstream system and all other areas of the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System 2 (TARGET2) („TARGET“) are operating to settle payments and bank at the place of the Paying Agent are open.</p>
<p>(2) Die Zahlstelle wird die zu zahlenden Beträge der Forderungen aus den Schuldverschreibungen zur Zahlung an die Inhaber der Schuldverschreibungen im Wege des Systems der Clearstream transferieren lassen. Die Emittenten werden durch unwiderrufliche Leistung der Zahlung an die Zahlstelle entsprechend Abs. 1 zur Verfügung des Systems der Clearstream von ihrer Zahlungspflicht befreit.</p>	<p>(2) The Paying Agent will transfer the amounts payable on the Receivables of the Notes to the owners of the Notes, through the Clearstream system. The Issuers will be relieved of their payment obligation through the irrevocably payment of the sum owed to the Paying Agent pursuant to Para. 1.</p>
<p>(3) Soweit die Emittenten zur Abführung von Abzug- und Ertragsteuern auf Forderungen aus den Schuldverschreibungen verpflichtet sind, mindern diese jeweils den auszahlenden Betrag. Der Inhaber der Schuldverschreibung trägt sämtliche auf die Schuldverschreibung entfallenden persönlichen Steuern.</p>	<p>(3) As far as the Issuers are obliged to pay income and withholding tax on Receivables of the Notes, such taxes each reduce the payable amount. The Noteholder shall bear any personal tax on the Notes.</p>
<p>(4) Die Emittenten sind berechtigt, beim Amtsgericht Frankfurt am Main Beträge der Forderungen aus den Schuldverschreibungen zu hinterlegen, die von den Anleihegläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag bzw. dem Tag der Rückzahlung beansprucht worden sind, auch wenn die Anleihegläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt</p>	<p>(4) The Issuers may deposit any amounts payable on the Notes not claimed by Noteholders within twelve months after the due date, that is, the day of repayment, with the local court (Amtsgericht) in Frankfurt am Main, even if the Noteholders are not found to be in default of acceptance. As far as such a deposit is successful and the right to withdrawal of such deposits is waived, the relevant claims of the</p>

<p>und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die diesbezüglichen Ansprüche der Anleihegläubiger gegen die Emittenten.</p>	<p>Noteholders against the Issuers shall cease.</p>
<p>(5) Die Emittenten werden Mittel auf dem durch die Emittenten bei der Finanzierenden Bank geführten Mieteingangskonto, auf das sämtliche Miet- und Pachteinnahmen einschließlich der Nebenkostenzahlungen sowie sonstige Einnahmen aus dem Parkstadt Hotel und dem Parkstadt Center eingehen sollen, solange die Emittenten trotz dessen Verpfändung an die Finanzierende Bank über die Mittel auf diesem Konto verfügen dürfen, entsprechend der nachfolgenden Zahlungsreihenfolge verwenden:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) zur Begleichung der für die laufende Bewirtschaftung des Parkstadt Hotel und des Parkstadt Center notwendigen Zahlungen in Übereinstimmung mit dem aktuellen und von der Finanzierenden Bank genehmigten Business Plan (einschließlich objektbezogener Steuern sowie Property-Management Gebühren (bis maximal 1,99% (Eins Komma neun neun Prozent) der voraussichtlichen Nettomieteinnahmen der Emittenten der betroffenen Zinsperiode), jedoch mit Ausnahme von Erhaltungs- und Investitionsausgaben); (b) zu Begleichung fälliger Kosten des Treuhänders (wie in § 6 Abs. 1 definiert) in Höhe von maximal € 8.000,00 (Euro acht Tausend) pro Jahr; (c) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Kosten, Gebühren oder Entgelte nach und im Zusammenhang mit dem Darlehen; (d) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Zinsen nach dem Darlehensvertrag; (e) Zahlungen an die Finanzierende Bank für fällige Sonder- und Regeltilgungsleistungen nach dem Darlehensvertrag; (f) in den Fällen eines Cash Trap nach dem Darlehen die geschuldeten Zahlungen auf das Reservekonto nach dem Darlehensvertrag; (g) zur Begleichung der Kosten im Zusammenhang mit der Anleihe 2015; (h) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens jeden Monats: Zahlung auf ein Treuhandkonto des Treuhänders nach § 6 in Höhe von 1/12 der jährlich unter der Anleihe 2015 zu zahlenden Zinsen auf die Anleihe 2015; (i) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens vor dem Zinszahlungstag unter der Anleihe 	<p>(5) The Issuers will use funds on the rent account (<i>Mieteingangskonto</i>) which is kept by the Financing Bank and on which the payments of rental and leasing income including the payments of additional expenses and other proceeds from the Parkstadt Hotel and the Parkstadt Center have to be paid as long as the Issuers are allowed to use such funds despite of the pledge of the rental account in favor of the Financing Bank in the following payment order:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) payments necessary for the current management of the Parkstadt Center and the Parkstadt Hotel in accordance with the current business plan which has been authorized by the Financing Bank (including property-based taxes and property management fees (maximum till 1.99% (one point nine nine percent) of the estimated net rental income of the Issuers according to the relevant interest period), but without costs for maintenance and investments); (b) payments of the remuneration of the Trustee (according to Section 6 (1)) in an amount of € 8,000.00 (Euro eight thousand) p.a.; (c) payments to the Financing Bank for costs, fees and charges according to and in connection with the Loan; (d) payments to the Financing Bank for due interest according to the Loan Agreement; (e) payments to the Financing Bank for due regular and non-regular repayments according to the provisions of the Loan Agreement; (f) in case of a Cash Trap according to the Loan payments to the Reserve Account according to the Loan Agreement (g) payments concerning the costs in connection with the Note 2015; (h) only monthly on the date of interest payment of the Loan: payments to an account of the Trustee according to Section 6 in an amount of 1/12 of the yearly payable interest on the Note 2015; (i) on the date of interest payment of the Loan before the Interest Payment Date of the

<p>2015: Zahlung eines Betrags auf ein Treuhandkonto des Treuhänders, welcher notwendig ist, um die Differenz zwischen den am jeweiligen Zinszahlungstag der Anleihe 2015 fälligen Zinszahlungen an die Anleihegläubiger der Anleihe 2015 zu dem unter lit. h angesparten Betrag, auszugleichen;</p> <p>(j) zur Begleichung fälliger Asset-Managements-Gebühren (bis maximal 2,5% (Zwei Komma fünf Prozent) der voraussichtlichen Netto-Mieteinnahmen der betroffenen Zinsperiode nach dem Darlehen) und Investmentmanagementkosten in der von der Finanzierenden Bank genehmigten Höhe;</p> <p>(k) Auffüllung des Zinsdeposits nach § 6 Abs. 3, sofern und soweit dieses für die Zahlung von Zinsen für die Anleihe 2015 in Anspruch genommen wurde, die Inanspruchnahme notwendig war aufgrund von Zahlungen, die im Vergleich zum unter dem entsprechenden Mietvertrag vereinbarten Fälligkeitstermin verzögert sind und diese verzögerten Zahlungen innerhalb einer Frist von 4 (vier) Wochen nachgeholt wurden;</p> <p>(l) zur Begleichung von Kosten der in Abstimmung mit der Finanzierenden Bank vorgenommene Ausbauten in Verbindung mit einer etwaigen Nachvermietung ausgelaufener Mietverträge des Parkstadt Center und des Parkstadt Hotel;</p> <p>(m) nur am Zinszahlungstermin des Darlehens: Übertrag auf das Reservekonto oder nach Wahl der Darlehensnehmer zur freiwilligen Sondertilgung des Darlehens zu einem Zinszahlungstermin zuzüglich der Zahlung bestimmter Gebühren nach dem Darlehen.</p>	<p>Notes 2015: payment of such amount on the trust account of the Trustee that is necessary to fill up the difference between the interest due on the respective Interest Payment Date of the Notes 2015 to the Noteholders and the amount accrued according to lit. h;</p> <p>(j) payments of due asset management fees (till maximum 2.5% (two point five percent) for the estimated net lease income of the relevant interest period according to the Loan) and Investment Management Fees in the amount authorized by the Financing Bank;</p> <p>(k) re-fillment of the Interest Deposit according to Section 6 (3), if funds of the Interest Deposit have been used for payments of interest of the Note 2015 and the use had been necessary because of payments which are delayed compared to the due date according to the respective rent agreement and this delayed payment had been made within 4 (four) weeks;</p> <p>(l) the payments of costs which have been authorized by the Financing Bank for developments in connection with potential subsequent lease for expiring lease contracts of Parkstadt Center and Parkstadt Hotel;</p> <p>(m) only on a date of interest payment of the Loan: transfer to the Reserve Account or at the borrower's option for voluntarily non-regular payments of the Loan on an interest payment date plus the payment of certain fees of the Loan.</p>
<p>§ 4 RÜCKZAHLUNG</p>	<p>§ 4 REDEMPTION</p>
<p>(1) Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder zurückgekauft, werden die Schuldverschreibungen in Höhe ihres Rückzahlungsbetrags am 31.07.2020 (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der „Rückzahlungsbetrag“ in Bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht dem Nennwert der Schuldverschreibungen. Die Emittenten sind verpflichtet, mit Rückzahlung des Darlehens am Ende dessen Laufzeit die Mittel zur Rückzahlung der Anleihe 2015 an die Zahlstelle nach § 5 zur Rückzahlung zu zahlen.</p>	<p>(1) Unless previously repaid or repurchased in whole or in part, the Notes shall be redeemed at their Redemption Amount on 31 July 2020 (the „Maturity Date“). The „Redemption Amount“ in respect of each Note shall be the Principal Amount of the Note. With the repayment of the Loan at the end of its term, the funds for the repayment of the Note 2015 shall be transferred by the Issuers for repayment to the Paying Agent according to Section 5.</p>
<p>(2) Die Emittenten sind berechtigt, die Anleihe</p>	<p>(2) The Issuers reserve the right to redeem</p>

<p>2015 mit einer Kündigungsfrist von mindestens 60 Tagen gemäß § 12 Abs. 1, erstmals zum 31.07.2018 vorzeitig zu kündigen und diese zum Kündigungstermin in Höhe des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags wie nachstehend definiert zurück zu zahlen, sofern die Rückzahlung des Darlehens gewährleistet ist. Der „Vorzeitige Rückzahlungsbetrag“ beträgt bei einer vorzeitigen Rückzahlung:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ab dem 31.07.2018 und vor dem 31.07.2019 103 % des zurückzuzahlenden Nennwerts der Schuldverschreibungen; - ab dem 31.07.2019 102 % des zurückzuzahlenden Nennwerts der Schuldverschreibungen. 	<p>prematurely the Notes at the Issuer's option with minimum 60 days' notice in accordance with Section 12 (1), the first time with effect to 31 July 2018, at the Early Redemption Amount as defined below if the redemption of the Loan is ensured. In the event of an early redemption, the "Early Redemption Amount" amounts to:</p> <ul style="list-style-type: none"> - from 31 July 2018 and before 31 July 2019 103 % of the redeemable Principal Amount of the Note; - from 31 July 2019 102 % of the redeemable Principal Amount of the Note.
<p>(3) Die Emittenten werden die Anleihe 2015 mit sofortiger Wirkung kündigen und zum jeweiligen Ausgabebetrag zurückabwickeln, wenn</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) bis zum 13.07.2015 nicht mindestens € 27,5 Mio. gezeichnet wurden; oder (b) das Abzulösende Darlehen nicht bis zum 30.08.2015 zurückgezahlt werden kann, weil Verwertungs- und Vollstreckungsmaßnahmen durch die Abzulösende Bank in Sicherheiten der Emittenten begonnen wurden oder das Abzulösende Darlehen sonst nicht vollständig zurückgeführt wurde. <p>Im Fall eines Abbruchs werden die Emittenten versuchen, keine Zuteilungen vorzunehmen und bereits erfolgte Zuteilungen ohne Abzug von Kosten für die Emission der Anleihe 2015 rückabzuwickeln. Die Emittenten werden einen Abbruch entsprechend § 12 am Folgetag eines Abbruchs mitteilen.</p>	<p>(3) The Issuers will terminate the Note 2015 with immediate effect and redeem the Note 2015 at the respective issue price if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) as of 13 July 2015 there are less subscriptions than in the amount of € 27.5 m; or (b) the Expiring Loan cannot be repaid by 30 August 2015 because of the beginning of enforcement and realization measures by the Former Bank with regard to securities of the Issuers or the Expiring Loan otherwise would not be repaid in full. <p>In the event of such a cancellation, the Issuers will attempt not to allot Notes and to reverse allotted Notes without deduction of costs for the issue of the Note 2015. The Issuers will publish a notification in accordance with Section 12 on the day following the cancellation.</p>
<p>§ 5 DIE ZAHLSTELLE</p>	<p>§ 5 PAYING AGENT</p>
<p>(1) Die anfänglich bestellte Zahlstelle und deren bezeichnete Geschäftsstelle lautet wie folgt:</p>	<p>(1) The initial Paying Agent and its specified office is:</p>
<p>Bankhaus Neelmeyer AG, Am Markt 14-16, 28195 Bremen</p>	<p>Bankhaus Neelmeyer AG, Am Markt 14-16, 28195 Bremen</p>
<p>(2) Die Zahlstelle behält sich das Recht vor, jederzeit ihre bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen und/oder weitere Geschäftsstellen zu benennen.</p>	<p>(2) The Paying Agent reserves the right to change its specified office to another specified office in the same town at any time and/or to nominate other offices.</p>
<p>(3) Die Emittenten behalten sich das Recht vor, gemeinsam jederzeit die Bestellung der Zahlstelle zu ändern oder zu beenden und eine andere oder zusätzliche Zahlstelle(n) zu bestellen. Die</p>	<p>(3) The Issuers reserve the right to vary or terminate the appointment of the Paying Agent at any time or to appoint another or additional Paying Agent(s) acting. The Issuers must</p>

<p>Emittenten werden zu jedem Zeitpunkt eine Zahlstelle unterhalten. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Fall der außerordentlichen Kündigung und im Insolvenzfall, in deren Fällen eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Anleihegläubiger hierüber gemäß § 12 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 14 Tagen informiert wurden.</p>	<p>maintain a Paying Agent at all times. Any variation, dismissal, appointment or other changes in connection with the Paying Agent will only be valid (except in the case of termination for exceptional cause and insolvency, where any change will be valid immediately), if the Noteholders are informed of this in advance within a period of at least 14 days, in accordance with Section 12.</p>
<p>(4) Jede der Zahlstellen handelt ausschließlich als Erfüllungsgehilfe der Emittenten und übernimmt keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigern und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihr und den Anleihegläubigern begründet.</p>	<p>(4) Each Paying Agent only acts as agent on behalf of the Issuers and does not assume any responsibility towards the Noteholders. There is no agency or fiduciary relationship between the Paying Agents and the Noteholders.</p>
<p>§ 6 TREUHÄNDER, SICHERHEITEN-STRUKTUR, INTERKREDITOREN-VEREINBARUNG</p>	<p>§ 6 TRUSTEE, COLLATERAL STRUCTURE, INTERCREDITOR AGREEMENT</p>
<p>(1) Die Emittenten haben die IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft An der Dammheide 10 60486 Frankfurt am Main Bundesrepublik Deutschland (der „Treuänder“) nach Maßgabe des Treuhandvertrages zwischen den Emittenten und dem Treuänder vom 23.06.2015 (der „Treuhandvertrag“) zum Treuänder bestellt, der die Aufgaben nach diesem § 6 i.V.m. dem Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung nach § 6 Abs. 2 wahrnimmt. Der Treuänder ist von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen gleichartigen Beschränkungen des anwendbaren Rechts anderer Länder befreit.</p>	<p>(1) The Issuers appointed IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft An der Dammheide 10 60486 Frankfurt am Main Germany (the „Trustee“) as Trustee pursuant to the trust agreement between the Issuer and the Trustee dated 23 June 2015 (“Trust Agreement”). The Trustee fulfills its duties pursuant to this Section 6 in connection with the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement according to Section 6 (2). The Trustee is released from the restrictions of Section 181 German Civil Code (<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i>) and any equivalent restrictions of the applicable law of other states.</p>
<p>(2) Der Treuänder ist berechtigt und verpflichtet entsprechend § 7 des Treuhandvertrags mit der Finanzierenden Bank und den Emittenten eine Interkreditorenvereinbarung zu schließen (die „Interkreditorenvereinbarung“). Für die Zwecke der Regelung der Beschränkungen der Anleihe-Sicherheiten (wie in § 6 Abs. 3 definiert) und der Rechte des Treuhänders aus den Anleihe-Sicherheiten (wie in § 6 Abs. 3 definiert) sind die Interkreditorenvereinbarung und der Treuhandvertrag in Kopie der Globalurkunde nach § 1 Abs. 3 beigefügt; der Treuhandvertrag und die Interkreditorenvereinbarung sind wesentlicher Bestandteil dieser Anleihebedingungen. Durch die Zeichnung der Schuldverschreibungen stimmt jeder</p>	<p>(2) The Trustee is entitled and obliged according to Section 7 of the Trust Agreement to conclude an intercreditor agreement with the Financing Bank and the Issuers (the “Intercreditor Agreement”). To stipulate the restrictions of the Note-Securities (as defined in Section 6 (3)) and the rights of the Trustee resulting of the Note-Securities (as defined in Section 6 (3)) the Intercreditor Agreement and the Trust Agreement are attached in copy to the global note pursuant to Section 1 (3); the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement are essential parts of these Terms and Conditions. By signing the Notes each Noteholder agrees (also with effect for his heritor(s) and legal successor(s)) to the conclusion of the Trust Agreement and the</p>

<p>Anleihegläubiger (auch für seine Erben und Rechtsnachfolger) dem Abschluss des Treuhandvertrags und der Ernennung des Treuhänders sowie dem Abschluss der Interkreditorenvereinbarung zu und jeder Anleihegläubiger bevollmächtigt (auch für seine Erben und Rechtsnachfolger) und ermächtigt den Treuhänder, die Rechte unter dem Treuhandvertrag i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung auszuüben. Die Anleihegläubiger erkennen die im Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung festgelegten Beschränkungen an.</p>	<p>appointment of the Trustee and the conclusion of the Intercreditor Agreement and each Noteholder authorizes (also with effect for his heritor(s) and legal successor(s)) and empowers the Trustee to perform the rights under the Trust Agreement in connection with the Intercreditor Agreement. The Noteholders accept the restrictions made in the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement.</p>
<p>(3) Die Emittenten werden entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrages und der Interkreditorenvereinbarung zugunsten des Treuhänders folgende Sicherheiten (die „Anleihe-Sicherheiten“) bestellen bzw. für deren Bestellung sorgen, die in gesonderten Sicherheitenverträgen bestellt werden:</p> <p>(a) Bestellung einer Buchgrundschild (Gesamtgrundschild) (die „Anleihe-Grundschild“) in Höhe von € 30.000.000,00 zuzüglich 15 % p.a. Zinsen und 10 % einmaligen Nebenkosten auf folgenden Grundstücken:</p> <p>(i) Flurstück 874/1, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Blatt 42649, mit einer Größe von 9.081 m², und</p> <p>(ii) Flurstück 874/13 eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Band 340, Blatt 7913, mit einer Größe von 6.431 m²</p> <p>zusammen die „Parkstadt-Grundstücke“ in Abt. III des Grundbuchs im Rang nach den Grundschilden der der Abzulösenden Bank und der Finanzierenden Bank. Der zweite Rang in Abteilung III des Grundbuchs wird jeweils erreicht, wenn das Abzulösende Darlehen vollständig zurückgeführt ist und sämtliche eingetragenen Grundschilden der Abzulösenden Bank auf den Parkstadt Grundstücken gelöscht werden. Im ersten Rang der Abt. III nach Ablösung sämtlicher Grundschilden der Abzulösenden Bank wird eine Grundschild bzw. Grundschilden zugunsten der Finanzierenden Bank in Höhe von bis zu € 42,5 Mio. zuzüglich 15% Zinsen per annum plus 10% eingetragen werden.</p> <p>Nach Auffassung des Treuhänders und der Finanzierenden Bank nicht wertmindernde Rechte dürfen vorgehen.</p>	<p>(3) The Issuers will provide or ensure to provide the following security interests (the „Note-Securities“) in favor of the Trustee in accordance with the detailed provisions of the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement which will be provided in separate security agreements:</p> <p>(a) an uncertificated land charge (collective land charge) (the „Note-Land-Charge“) in the amount of € 30,000,000.00 plus 15% p.a. interest and 10 % once additional costs regarding the real properties as follows:</p> <p>(i) real property registered at the land register of Schwabing, regional court of Munich, district map No 42649, sub-plot 874/1, 9.081 m²; and</p> <p>(ii) real property registered in the land register of Schwabing, regional court of Munich, district map No 340, volume 7913, sub-plot 874/13, 6.431 m²</p> <p>together the „Parkstadt-Properties“ in section III of the land register ranking behind the land charges for the benefit of the Former Bank and the Financing Bank. The second rank in section III of the land register will be reached in each case, when the Expiring Loan will be repaid in total and all registered land charges of the Former Bank of the Parkstadt Properties are deleted. After redemption of all land charges of the Former Bank, a first rank land charge up to € 42.5 million plus 15% p.a. interest and 10 % once additional costs will be registered in section III of the land register in favor of the Financing Bank.</p> <p>In the view of the Trustee and the Financing Bank non depreciated rights can have a prior ranking.</p>

<p>Eine eventuelle Eintragung von Mieterdienstbarkeiten ist mit dem Treuhänder abzustimmen und ist zwingend mit einem Höchstbetrag gemäß § 882 BGB auszustatten. Die Rangstelle und Ausgestaltung einer Mieterdienstbarkeit muss im Übrigen den Anforderungen des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (VdP) entsprechen.</p> <p>(b) Zudem werden die Emittenten dem Treuhänder als Sicherheit ihre Rückübertragungsansprüche gegen die Finanzierende Bank hinsichtlich folgender Ansprüche abtreten und zwar hinsichtlich:</p> <p>(i) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Pacht- und Mietverträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Miet- und Pachtansprüche);</p> <p>(ii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus den Asset- und Property Management Verträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Asset- und Property Management Ansprüche);</p> <p>(iii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus dem vollständigen oder teilweisen Verkauf des Parkstadt Hotels und/oder des Parkstadt Centers und/oder von Vermögen der Emittenten (Verkaufserlöse);</p> <p>(iv) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Versicherungen, die die Emittenten im Zusammenhang mit dem Parkstadt Hotel und/oder dem Parkstadt Center abgeschlossen haben, soweit rechtlich zulässig und/oder nicht Ansprüche Dritter begründet werden sollen, (Versicherungsansprüche);</p> <p>(v) sämtlicher Ansprüche und Rechte auf Freigabe von Sicherheiten und auf Herausgabe von Übererlös bei Verwertung von Sicherheiten (Freigabe- und Übererlösansprüche), die „Anleihe-Sicherheitenansprüche“.</p> <p>(c) Die Emittenten verpflichten sich, entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrags € 2.000.000,00 (das „Zinsdeposit“) auf ein Konto des Treuhänders einzuzahlen, wobei die Mittel entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrags dazu dienen, Zinsen auf die Schuldverschreibungen der Anleihe 2015 zu zahlen, soweit diese nicht aus den Mitteln nach § 3 Abs. 5 lit. h / i gezahlt</p>	<p>A possible registration of tenant's servitudes needs the consent of the Trustee and has to contain mandatorily a maximum amount pursuant to Section 882 German Civil Code (<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i>). The ranking and the conditions of the tenant's servitude must correspond with the requirements of the Organisation of the German Mortgage Institution (<i>Verband deutscher Pfandbriefbanken - VdP</i>).</p> <p>(b) Moreover, the Issuers shall assign to the Trustee as security all the following claims and rights of retransfer they have against the Financing Bank and thus with regard to:</p> <p>(i) all rights and claims resulting of the rental and lease agreements with regard to Parkstadt Center and Parkstadt Hotel (Rental and Lease Claims);</p> <p>(ii) all rights and claims resulting from the Asset- and Property Management Agreements in relation to the Parkstadt Center and the Parkstadt Hotel (Asset and Property Management Claims);</p> <p>(iii) all rights and claims concerning the sale in total or parts of the Parkstadt Hotel and/or Parkstadt Center and/or assets of the Issuers (Sales Proceeds);</p> <p>(iv) all rights and claims of insurances that the Issuers have concluded in connection with Parkstadt Hotel and/or Parkstadt Center, as far as legally permissible and/or no rights of third parties will be established (Insurance Claims);</p> <p>(v) all rights and claims of release of security and of return of excess proceeds in case of realization of securities (Release and Excess Proceed Claims), the „Note-Security-Claims“.</p> <p>(c) The Issuers are obliged in accordance with the provisions of the Trust Agreement to pay € 2,000,000.00 (the „Interest Deposit“) into an account of the Trustee whereas the funds shall be used in accordance with the provisions of the Trust Agreement to pay the interest of the Notes of the Note 2015 if they are not paid according to the paying order of Section 3 (5) lit. (h)/(i), and external advisory costs for</p>
--	---

<p>werden, und externe Beraterkosten für die Refinanzierung der Anleihe 2015 ab dem Jahr 2019 in Höhe von bis zu € 250.000,00. Das Zinsdeposit wird dabei entsprechend § 3 Abs. 5 lit. k wieder aufgefüllt.</p>	<p>the refinancing of the Notes 2015 starting in the year 2019 in the amount of up to € 250,000.00. The Interest Deposit will be refilled according to Section 3 (5) lit (k).</p>
<p>(4) Die Emittenten verpflichten sich entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrages, die Rückzahlung der Anleihe 2015 und die Zahlung der Zinsen nach §§ 2 ff. der Anleihebedingungen wie folgt zusätzlich zu sichern:</p> <p>(a) die Erlöse aus der Anleihe 2015, eventuell nach Abzug der Emissionskosten für die Anleihe 2015 einschließlich der Kosten der Zahlstelle, der Provision der Emissionsbank und weiterer Berater, auf einem Konto, das zugunsten des Treuhänders verpfändet ist, einzuzahlen und nur entsprechend dem Treuhandvertrag auszuführen (Mittelverwendungstreuhand I); und</p> <p>(b) die Mittel des Zinsdeposits sowie Zahlungen auf die Zinsen, die nach § 3 Abs. 5 lit. h und i an den Treuhänder geleistet werden (die „Zinsthesaurierung“), auf einem Treuhandkonto des Treuhänders zu verwalten und zur Zahlung der Zinsen an die Zahlstelle zu zahlen (Mittelverwendungstreuhand II); und</p> <p>(c) Einnahmen aufgrund von Anleihe-Sicherheiten entsprechend den näheren Regelungen des Treuhandvertrags und der Interkreditorenvereinbarung zu verwalten (Sicherheitstreuhand).</p>	<p>(4) The Issuers undertake to ensure in accordance with detailed provisions of the Trust Agreement the repayment of the Note 2015 and the payment of interest pursuant to Section 2 ff. of the Terms and Conditions additionally as follows:</p> <p>(a) to pay the proceeds of the Note 2015, contingently after deducting the costs of the issue of the Note 2015 including the Paying Agent's expenses, commission claims of the issuing bank and costs of further advisers, to the Issuers' accounts which are pledged to the Trustee and only to pay in accordance with the provisions of the Trust Agreement (Trust regarding the Use of Proceeds I); and</p> <p>(b) to administrate funds of the Interest Deposit and funds that have been paid on interest according to Section 3 (5) lit (h) and (i) (the "Accrual of Interest") to an account of the Trustee and to forward such funds to the Paying Agent for payment of interest (Trust regarding the Use of Proceeds II); and</p> <p>(c) to administrate proceeds resulting from Note-Securities according to the provisions of the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement (Security Trust).</p>
<p>(5) Die Einzelheiten der Aufgaben des Treuhänders und die Einzelheiten der Rechtsbeziehungen zwischen jedem Anleihegläubiger und dem Treuhänder richten sich alleine nach dem zwischen den Emittenten und dem Treuhänder zu Gunsten jedes Anleihegläubigers (teilweise als Vertrag zu Gunsten Dritter nach § 328 BGB) abgeschlossenen Treuhandvertrag i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung.</p> <p>Der Treuhänder wird insbesondere beauftragt und verpflichtet,</p> <p>(a) die Aufgaben und Pflichten wahrzunehmen, Rechte auszuüben, Entscheidungen zu treffen und Zustimmungen zu erteilen, die ihm ausdrücklich oder konkludent unter dem Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung sowie den Sicherheitenverträgen für die Anleihe-</p>	<p>(5) The details of the functions of the Trustee and the details of the legal relation between each Noteholder and the Trustee are as stipulated in the Trust Agreement concluded between the Issuers and the Trustee in favor of the Noteholders (partly as agreement on behalf of a third party in accordance with Section 328 German Civil Code (<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i>)) in connection with the Intercreditor Agreement.</p> <p>The Trustee especially has been engaged and is in charge</p> <p>(a) of taking the obligations and duties, to exercise the rights, take decisions and give approvals which have been granted to him expressly or implied under the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement plus the security agreements for the Note-Securities and functions pursuant to Section 6 (3), (4);</p>

<p>Sicherheiten sowie Aufgaben nach Abs. 3, 4 aufgegeben wurden;</p> <p>(b) die Sicherheitenverträge für die Anleihe-Sicherheiten abzuschließen und Handlungen vorzunehmen und Erklärungen abzugeben und entgegenzunehmen, die für die wirksame Bestellung der Anleihe-Sicherheiten erforderlich und zweckdienlich sind, sowie alle Anpassungen, Verzichte, Ergänzungen, Neufassungen oder Ersetzungen der Sicherheitenverträge für die Anleihe-Sicherheiten nach diesen Anleihebedingungen i.V.m. dem Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung zulässig sind, abzuschließen;</p> <p>(c) alle Sicherheitenrechte der Anleihe-Sicherheiten zu verwalten und zu verwerten und zwar entsprechend den Regelungen der jeweiligen Sicherheitenverträge, dem Treuhandvertrag i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung sowie Anleihe-Sicherheiten entsprechend den Regelungen des Treuhandvertrags i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung freizugeben.</p>	<p>(b) to conclude the security agreements for the Note-Securities and take all actions and make and receive declarations which are necessary and appropriate to grant effectively the Note-Securities and plus all amendments, waivers, supplements, revisions or replacements of the security agreements of the Note-Securities which are permissible under this Terms and Conditions in connection with the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement;</p> <p>(c) to administrate and realize all security rights of the Note-Securities especially in accordance with the provisions of each security agreement, the Trust Agreement in connection with the Intercreditor Agreement plus to release the Note-Securities in accordance with the Trust Agreement in connection with the Intercreditor Agreement.</p>
<p>(6) Sollte das Treuhandverhältnis mit dem Treuhänder vorzeitig beendet werden, sind die Emittenten verpflichtet, unverzüglich einen neuen Treuhänder mit den Aufgaben nach diesem § 6 i.V.m. dem Treuhandvertrag zu bestellen.</p>	<p>(6) If the trustee relationship with the Trustee is terminated before its expiry, the Issuers will be obliged to immediately appoint a new Trustee with the functions of this Section 6 in connection with the Trust Agreement.</p>
<p>(7) Die dinglichen und schuldrechtlichen Sicherheiten, Pfandrechte und Treuhandmittel werden von den Emittenten zu Gunsten des Treuhänders bzw. im Interesse der Anleihegläubiger bestellt. Der Treuhänder wird im Außenverhältnis Inhaber der schuldrechtlichen und dinglichen Sicherungsrechte und Pfandrechte, verwaltet diese im Innenverhältnis jedoch ausschließlich für die Anleihegläubiger und es werden den Anleihegläubigern insoweit teilweise Rechte zugunsten Dritter, jedoch mit den Beschränkungen nach der Interkreditorenvereinbarung gewährt.</p>	<p>(7) The liens and securities under the laws of obligation and in rem, pledges and trust funds shall be provided by the Issuer for the benefit of the Trustee respectively in the interest of the Noteholders. The Trustee shall externally become the holder of the liens and securities under the law of obligations and in rem as well as the pledges in relation to third parties; he administers them internally with regard to the Noteholders exclusively on behalf of the Noteholders and the Noteholders are granted in this respect to some extent rights in favor of third parties (<i>Rechte zugunsten Dritter</i>) but with the restrictions according to the Intercreditor Agreement.</p>
<p>(8) Der Treuhänder steht nicht dafür ein, dass die Anleihe-Sicherheiten wirtschaftlich ausreichend, werthaltig und/oder durchsetzbar sind, um die Ansprüche der Anleihegläubiger aus der Anleihe 2015 ganz oder teilweise zu erfüllen.</p>	<p>(8) The Trustee is not responsible for the fact that the Note-Securities are economically sufficient, sustainable and/or enforceable to fulfill the claims of the Noteholders of the Note 2015 in total or in part.</p>
<p>(9) Die Emittenten verpflichten sich, den Treuhandvertrag und die Interkreditorenvereinbarung, zu der sie selbst</p>	<p>(9) The Issuers undertake to fulfill the obligations of the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement to which they are a party themselves.</p>

Partei sind, einzuhalten.	
<p>Die Anleihegläubiger werden hiermit ausdrücklich darauf hingewiesen, dass ihnen aufgrund der Anleihe-Sicherheiten keine unmittelbaren Sicherheiten und Rechte gewährt werden, sondern diese dem Treuhänder mit Rechten zugunsten der Anleihegläubiger gestellt werden. Die Anleihegläubiger können daher die Verwertung der Anleihe-Sicherheiten nur über den Treuhänder und dabei auch nur entsprechend und mit den Beschränkungen des Treuhandvertrags i.V.m. der Interkreditorenvereinbarung fordern.</p>	<p>Noteholders are hereby expressly notified that Noteholders do not have any own direct securities and rights under the Note-Securities, but these are provided to the Trustee with rights in favor of the Noteholders. The Noteholders therefore can request the realization of the Note-Securities through the Trustee only and thereby also only in accordance with and under the restrictions of the Trust Agreement in connection with the Intercreditor Agreement.</p>
<p>Die Anleihe-Grundschild und die Anleihe-Sicherheitenansprüche sind nachrangig zu den Sicherheiten unter dem Darlehen. Die Anleihegläubiger, über den Treuhänder, erhalten damit Erlöse aus der Verwertung der Anleihe-Grundschild und den Anleihe-Sicherheitenansprüchen nur, wenn alle Ansprüche aus und im Zusammenhang mit dem Darlehen vollständig erfüllt sind; diese Erlöse reichen eventuell nicht aus, um die Forderungen aus den Schuldverschreibungen in voller Höhe zu erfüllen.</p>	<p>The Note-Land-Charge and the Note-Security-Claims rank subordinated to the securities granted under the Loan. The Noteholders – through the Trustee – only receives proceeds out of the realization of the Note-Land-Charge and the Note-Security-Claims if all claims and rights of and in connection with the Loan are fulfilled in full; these proceeds may not be sufficient to cover and fulfill all claims of the Note in the full amount.</p>
<p>Die Verwertung der Anleihe-Grundschild und der Anleihe-Sicherheitenansprüche unterliegt den Regelungen und den Beschränkungen des Treuhandvertrags und der Interkreditorenvereinbarung. Die Verwendung des Zinsdeposits und der Mittel der Zinsthesaurierung unterliegt den Regelungen und Beschränkungen des Treuhandvertrags.</p>	<p>The realization of the Note-Land-Charge and the Note-Security-Claims are subject to the provisions and restrictions of the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement. The use of the Interest Deposit and the funds of the Accrual of Interest is subject to the provisions and the restrictions of the Trust Agreement.</p>
<p>§ 7 Vertreter der Anleihegläubiger</p>	<p>§ 7 Representative of the Noteholders</p>
<p>(1) Zum anfänglichen gemeinsamen Vertreter nach § 8 des Schuldverschreibungsgesetzes wird hiermit die</p> <p>IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft</p> <p>An der Dammheide 10 60486 Frankfurt am Main Bundesrepublik Deutschland</p> <p>(der „Gemeinsame Vertreter„)</p> <p>bestellt, soweit die Gläubigerversammlung nicht einen anderen Vertreter der Anleihegläubiger nach §§ 3 ff. SchVG wählt oder die Bestellung sonst endet (dieser dann der Gemeinsame</p>	<p>(1) As initial joint representative of all Noteholders pursuant to Section 8 of the German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>) hereby is appointed</p> <p>IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft</p> <p>An der Dammheide 10 60486 Frankfurt am Main Germany</p> <p>(the “Joint Representative“)</p> <p>as far as the noteholders’ meeting does not appoint another representative of the noteholders pursuant to Section 3 et sqq. or the nomination otherwise terminated (this representative than the</p>

Vertreter).	Joint Representative).
<p>(2) Der Gemeinsame Vertreter nimmt die Rechte und Aufgaben und nur die Rechte und Aufgaben wahr, die ausdrücklich in diesen Anleihebedingungen und/oder dem Gesetz geregelt sind und weitere Rechte und Aufgaben, soweit ihm diese durch einen Beschluss der Gläubigerversammlung entsprechend § 11 übertragen wurden (soweit der Gemeinsame Vertreter der Übernahme dieser Aufgaben und Rechte zugestimmt hat, wobei er dazu nicht verpflichtet ist). Weitere, insbesondere implizite Aufgaben und Pflichten hat der Gemeinsame Vertreter nicht. Der Gemeinsame Vertreter ist von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen gleichartigen Beschränkungen des anwendbaren Rechts anderer Länder befreit.</p>	<p>(2) The Joint Representative only exercises those rights and takes those duties which are named expressly in this Terms and Conditions and/or by law and further rights and duties insofar as they were assigned to him by a resolution of the noteholder's meeting according to section 11 (as far as the Joint Representative approved those rights and duties whereas he is not obliged to do so). The Joint Representative does not have further, especially implied functions and duties. The Joint Representative is released from the restrictions of Section 181 German Civil Code (<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i>) and any other comparable and applicable law of other states.</p>
<p>(3) Der Gemeinsame Vertreter soll und wird</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) einen Beschluss der Gläubigerversammlung nach § 11 herbeiführen, wenn (i) der Treuhänder dies für eine Entscheidung, Zustimmung oder Anweisung insbesondere nach dem Treuhandvertrag und/oder der Interkreditorenvereinbarung schriftlich fordert, (ii) dies für die Bestellung eines neuen Gemeinsamen Vertreters erforderlich ist, (iii) der Gemeinsame Vertreter dies für sinnvoll erachtet, (iv) bei einer Aufforderung durch Anleihegläubiger nach § 11 Abs. 3 und/oder (v) dies gesetzlich erforderlich ist; (b) bei einer Gläubigerversammlung den Vorsitz der Versammlung übernehmen; (c) den Treuhänder und die Finanzierende Bank über alle Beschlüsse, Anweisungen und Zustimmungen der Anleihegläubiger und auch Entscheidungen und Zustimmungen, soweit diese der Gemeinsame Vertreter erteilt, unverzüglich informieren. 	<p>(3) The Joint Representative shall and will</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) effectuate a resolution of the noteholders' meeting pursuant to Section 11 (i) if the Trustee requires so in writing for a decision, approval or instruction especially under the Trust Agreement and/or the Intercreditor Agreement, (ii) if this is required for an appointment of a new Joint Representative, (iii) if the Joint Representative considers such as reasonable, (iv) in case of an request of the Noteholders pursuant to Section 11 (3) and/or (v) this is required by law; (b) chair the noteholders' meeting; (c) inform the Trustee and the Financing Bank without undue delay (<i>unverzüglich</i>), in relation to all resolutions, instructions and approvals of the Noteholders and also decisions and approvals insofar as they were made by the Joint Representative.
<p>(4) Der Gemeinsame Vertreter muss keine Handlungen vornehmen, die nach seiner gutgläubigen Ansicht illegal sind oder gegen anwendbare Regelungen der Anleihe 2015 und Recht verstoßen.</p>	<p>(4) The Joint Representative must not perform actions which are in his good faith illegal or violate applicable regulations of the Note 2015 and applicable law</p>
<p>(5) Der Gemeinsam Vertreter steht in seiner Funktion als Gemeinsamer Vertreter nicht dafür ein, dass die Anleihe-Sicherheiten wirtschaftlich ausreichend, werthaltig und/oder durchsetzbar sind, um die Ansprüche der Anleihegläubiger aus der Anleihe 2015 ganz oder teilweise zu erfüllen und die Emittenten und/oder der Treuhänder ihr Verpflichtungen aus der Anleihe 2015, dem Treuhandvertrag und der</p>	<p>(5) The Joint Representative is in his function as Joint Representative not responsible for the fact that the Note-Securities are economically sufficient, sustainable and/or enforceable to fulfill the claims of the Noteholders of the Note 2015 in total or in part and that the Issuers and/or the Trustee comply with their obligations resulting from the Note 2015, the Trust Agreement and the Intercreditor Agreement.</p>

Interkreditorenvereinbarung einhalten.	
(6) Der Gemeinsame Vertreter haftet für die ordnungsgemäße Durchführung seiner Aufgaben gegenüber den Anleihegläubigern als Gesamtgläubiger; der Gemeinsame Vertreter soll mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters handeln.	(6) The Joint Representative shall be liable to the Noteholders as joint and several creditors for the due performance of his duties; in the performance of his duties, he shall act with the care of a prudent business manager (<i>Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters</i>).
(7) Die Haftung des Gemeinsamen Vertreters ist auf das Zehnfache seiner jährlichen Vergütung für seine Tätigkeit als Gemeinsamer Vertreter insgesamt begrenzt, es sei denn, dem gemeinsamen Vertreter fällt Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit zur Last (wobei er in diesen Fällen unbeschränkt haftet). In keinem Fall haftet der Gemeinsame Vertreter in den folgenden Fällen: (a) für einen Fehler bei seiner Entscheidung, die er gutgläubig getroffen hat, es sei denn dass er fahrlässig hinsichtlich der zugrunde liegenden Tatsachen gehandelt hat; (b) jeder Handlung, die er gutgläubig auf der Basis eines Mehrheitsbeschlusses der Anleihegläubiger oder die er auf der Grundlage eines Gutachtens einer überregionalen oder internationalen Kanzlei oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft getroffen oder unterlassen hat.	(7) The joint representative's liability is limited to ten times the amount of its annual remuneration, unless willful misconduct (<i>Vorsatz</i>) or gross negligence (<i>grobe Fahrlässigkeit</i>) can be imputed to the joint representative (whereas in such case his liability is not limited). The Joint Representative is not liable in any case in the following cases: (a) for a mistake made by a decision which he made in good faith unless he acted in gross negligence concerning the facts on which he based his decision; (b) any actions which he took or he omitted in good faith on the basis of a majority resolution of the Noteholders or on the basis of a expertise of a nationwide or international law firm or auditing firm.
(8) Solange der Gemeinsame Vertreter auch Treuhänder ist, wird seine Vergütung von der Vergütung des Treuhänders nach dem Treuhandvertrag mit umfasst. Sofern der Gemeinsame Vertreter nicht zugleich der Treuhänder ist, werden der Gemeinsame Vertreter und die Emittenten sich separat auf eine Vergütung einigen. Der Gemeinsame Vertreter ist nach seinem Ermessen berechtigt, wenn er dies für erforderlich hält, sich beraten zu lassen und solche Kosten sind von den Emittenten zu tragen.	(8) As far as the Joint Representative is the Trustee as well, his remuneration will be covered by the remuneration as Trustee. As far as the Joint Representative is not the Trustee, the Joint Representative and the Issuers will take a separate agreement on the remuneration. The Joint Representative is entited in his own discretion to take advise if he considers this necessary and the Issuers will bear such costs.
(9) Der Gemeinsame Vertreter kann durch einen Beschluss der Gläubigerversammlung nach § 11 jederzeit und ohne Grund abberufen werden.	(9) The Joint Representative may be removed by the noteholders at any time without reason.
§ 8 VORLEGUNGSFRIST, VERJÄHRUNG	§ 8 PRESENTATION PERIOD, LIMITATION PERIOD
Die in § 801 Abs. 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Schuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der	The period of presentation of the Notes will be shortened to ten years (in accordance with § 801 Para. 1 sentence 1 of the German Civil Code). The period of limitation for claims under the Notes presented within the period for presentation, will be two years, calculated from the expiration of the

Vorlegungsfrist an.	relevant presentation period.
§ 9 KÜNDIGUNG	§ 9 TERMINATION
<p>(1) Jeder Anleihegläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibungen zu kündigen und deren sofortige Rückzahlung zu ihrem Nennwert zuzüglich (etwaiger) bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls:</p> <p>(a) (Nichtzahlung von Kapital oder Zinsen) die Emittenten Forderungen aus den Schuldverschreibungen nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitsdatum zahlen; oder</p> <p>(b) (Zahlungseinstellung) beide Emittenten ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt geben oder ihre Zahlungen allgemein einstellen; oder</p> <p>(c) (Insolvenz u.ä.) ein Gericht bzw. Gerichte Insolvenzverfahren über das Vermögen beider Emittenten eröffnen oder mangels Masse ablehnen, oder die Emittenten ein solches Verfahren einleiten oder beantragen oder eine allgemeine Schuldenregelung zu Gunsten ihrer Anleihegläubiger treffen, ohne dass dies im Zusammenhang mit einem Beschluss der Gläubigerversammlung steht oder ein Dritter ein Insolvenzverfahren gegen die Emittenten beantragt und ein solches Verfahren nicht innerhalb einer Frist von 90 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt worden ist; oder</p> <p>(d) (unzulässige Aufstockung der Anleihe 2015) die Anleihe unter Verstoß gegen § 10 Abs. 1 aufgestockt wird; oder</p> <p>(e) (Verschuldungsbeschränkung) die Emittenten ihre Verschuldung mit Finanzverbindlichkeiten wie in § 10 Abs. 3 definiert, mit Ausnahme gegenüber den Ansprüchen aus der Anleihe 2015 nachrangiger und unbesicherter Finanzverbindlichkeiten und dem Abzulösende Darlehen über € 70,5 Mio. erhöhen, es sein denn dies erfolgt, um das Darlehen und die Forderungen nach §§ 2, 3 und 4 der Anleihegläubiger auf Zins- und Rückzahlung der Anleihe 2015 zu erfüllen und/oder das Darlehen zu refinanzieren; oder</p> <p>(f) (Kontrollwechsel) ein Kontrollwechsel bei den oder einem der Emittenten eingetreten ist. Ein Kontrollwechsel gilt als eingetreten, wenn infolge eines Wechsels der Gesellschafter einer der Emittenten (der</p>	<p>(1) Each Noteholder is entitled to declare his Notes due and demand immediate redemption thereof at the principal amount, together with accrued interest (if any) to the date of repayment, in the event that:</p> <p>(a) (Non-payment of principal or interest) the Issuers fails to pay amounts Receivable of the Notes within 30 days following the relevant due date; or</p> <p>(b) (Cessation of payment) both Issuers make known that they are unable to make payments or generally cease to make any payments; or</p> <p>(c) (Insolvency, among other things) a court respectively courts decide on the opening of insolvency proceedings or reject the opening of insolvency proceedings due to a lack of assets of the Issuers, or the Issuers institute such proceedings or apply for such decision or make arrangements for the benefit of Noteholders generally that are not in connection with a decisions of the noteholders' meeting, or a third party applies for the opening of insolvency proceedings against the Issuers and such proceedings will not be suspended with 90 days; or</p> <p>(d) (Infringement of restriction to increase the Note) the Note 2015 is increased in breach of Section 10 (1); or</p> <p>(e) (Limitation of indebtedness) the Issuers increase their indebtedness through financial liabilities as defined in Section 10 (3) except for those financial liabilities which are subordinated and unsecured compared to the claims of the Note 2015 and the Expiring Loan over the amount of € 70.5 million, unless such financial liabilities are to be used to repay the Loan and the liabilities according to sections 2, 3 and 4 of the Noteholders of interest and repayment of the Note 2015 and/or to refinance the Loan; or</p> <p>(f) (Change of Control) a Change of Control occurs in relation to one or both Issuers. A Change of Control occurs when as a result of the change of the shareholders of an Issuer (the "Change of Shareholders")</p>

<p>„Gesellschafterwechsel“) eine Person oder mehrere Personen, die im Sinne von § 22 Abs. 2 WpHG abgestimmt handeln, (die „Relevante Person“) oder ein oder mehrere Dritte, die im Auftrag der Relevanten Person handeln, zu irgendeiner Zeit mittelbar oder unmittelbar mehr als 50 % des Grundkapitals der jeweiligen Emittentin und/oder mehr als 50 % der Stimmrechte an der jeweiligen Emittentin, die unter normalen Umständen auf einer Gesellschafterversammlung der jeweiligen Emittentin ausgeübt werden können, (die „Stimmrechte“) hält bzw. halten. Ein Kontrollwechsel bei einer Emittentin liegt allerdings dann nicht vor, wenn</p> <p>(i) die Relevante(n) Person(en) allein oder gemeinsam bereits vor dem Gesellschafterwechsel 50 % des Grundkapitals der Emittentin und mehr als 50 % der Stimmrechte der Emittentin gehalten haben; oder</p> <p>(ii) die Personen, die mittelbar und/oder unmittelbar mindestens 50 % der Stimmrechte und/oder mittelbar und/oder unmittelbar mindestens 50 % der Gesellschaftsanteile an der Relevanten Person nach dem Gesellschafterwechsel halten, mindestens 50 % der Stimmrechte und der Gesellschaftsanteile an der Emittentin vor dem Gesellschafterwechsel gehalten haben; oder</p> <p>(iii) die Relevante Person vor dem Gesellschafterwechsel eine mit den Emittenten und/oder Relevanten Person im Sinne von lit. (i) verbundene Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG, Angehöriger im Sinne von § 15 AO oder nahestehende Person im Sinne von § 138 InsO war.</p> <p>Im Fall eines Kontrollwechsels verpflichten sich die Emittenten, dies entsprechend § 12 mitzuteilen; oder</p> <p>(g) (Verkauf) die Emittenten das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel insgesamt verkauft und übertragen haben, es sei denn dies erfolgt zur Rückzahlung der Anleihe 2015. Im Fall eines Verkaufs und einer Übertragung verpflichten sich die Emittenten, dies entsprechend § 12 mitzuteilen; oder</p> <p>(h) (fehlende Mitteilungen) die Emittenten die Mitteilung eines Kontrollwechsels oder</p>	<p>any person or group of persons acting in concert within the meaning of § 22 Para. 2 of the Securities Trade Act (<i>Wertpapierhandelsgesetz</i>) (the “Relevant Person”) or any third person or group of third persons acting on behalf of the Relevant Person at any time indirectly or directly holds more than 50% of the registered capital of the respective Issuer and/or more than 50 % of the voting rights of the respective Issuer which could be exercised during a shareholders’ meeting of the respective Issuer under general circumstances (the “Voting Rights”). A Change of Control does not occur in relation to the Issuer, if</p> <p>(i) the Relevant Person(s) solely or together already has (have) held 50% of the registered capital of the Issuer and more than 50 % of the voting rights of the Issuer before the Change of Shareholders; or</p> <p>(ii) the persons holding indirectly and/or directly at least 50 % of the voting rights and/or indirectly and/or directly holding at least 50 % of the shares in the Relevant Person after the Change of Shareholders have held at least 50 % of the voting rights and the shares in the Issuer before the Change of Shareholders; or</p> <p>(iii) the Relevant Person was before the Change of Shareholders an affiliated company within the meaning of §§ 15 et sqq. of the German Stock Companies Act, relative within the meaning of § 15 AO or a related person within the meaning of § 138 InsO with regard to the Issuers and/or a Relevant Person within the meaning of section (i).</p> <p>In the event of a Change of Control, the Issuers shall disclose this in accordance with § 12; or</p> <p>(g) (Sale) the Issuers have sold and transferred the Parkstadt Center and the Parkstadt Hotels in total, unless this occurs in order to repay the Note 2015. In the event of a sale and transfer, the Issuer shall disclose this in accordance with § 12; or</p> <p>(h) (no information) the Issuer do not disclose a Change of Control or Sale in accordance</p>
--	---

<p>eines Verkaufs entsprechend lit. (f) bzw. (g) nicht machen; oder</p> <p>(i) (unzulässige Ausschüttung) die Gesellschafter der Emittenten Gewinne oder vergleichbare Zahlungen an sich auszahlen bzw. entnehmen oder Rückzahlungen von Darlehen an die Gesellschafter und/oder Nahestehende Unternehmen vornehmen; Nahestehende Unternehmen sind solche, die (i) nach §§ 15 ff. AktG mit einer der Emittenten verbunden sind und/oder (ii) jede (natürlich oder juristische) Person, die mittelbar oder unmittelbar einen beherrschenden Einfluss auf die Emittenten oder eine von diesen ausübt, und/oder (iii) einen Anteil an einer der Emittenten oder den Emittenten hält, der maßgeblichen Einfluss gewährt, und/oder (iv) in der oder den Emittenten Schlüsselpositionen besetzt, oder</p> <p>(j) (Drittverzug) Ansprüche aus dem Darlehen oder eine andere Finanzverbindlichkeit wie in § 10 Abs. 3 definiert, einzeln oder insgesamt in Höhe von mindestens € 10 Mio. vorzeitig fällig werden (die „Vorzeitig Fällige Finanzierung“) und entweder</p> <p>(i) die Vorzeitig Fällige Finanzierung ganz oder teilweise gezahlt wird, oder</p> <p>(ii) hinsichtlich der Vorzeitig Fälligen Finanzierung Verwertungsmaßnahmen eingeleitet werden, oder</p> <p>(iii) innerhalb von 6 Monaten, nachdem die Vorzeitig Fällige Finanzierung fällig ist, keine Stillhaltevereinbarung geschlossen und wirksam ist und keine Verhandlungen über die Refinanzierung der Vorzeitig Fälligen Finanzierung begonnen wurden und andauern;</p> <p>oder</p> <p>(k) (Verstoß gegen zulässige Zahlungen) die Emittenten Zahlungen entgegen § 3 Abs. 5 vornehmen; oder</p> <p>(l) (Verstoß gegen den Treuhandvertrag und die Interkreditorenvereinbarung) einer der oder die Emittenten gegen den Treuhandvertrag und/oder die Finanzierende Bank gegen die Interkreditorenvereinbarung verstoßen hat und ein solcher Verstoß die Rechte der Anleihegläubiger wesentlich beeinträchtigt; oder</p> <p>(m) (Verstöße gegen Mitteilungspflichten) die Emittenten gegen Pflichten nach § 12 Abs. 3 und/oder 4 verstoßen; oder</p>	<p>with section (f) or (g); or</p> <p>(i) (Distribution restriction) shareholders of the Issuers distribute profits and/or similar payments to the shareholders of the Issuers or make repayments of loans to the shareholders and/or companies affiliated with the shareholders; companies affiliated with the shareholder are such companies which (i) are associated with the Issuers according to § 15 German Stock Corporation Act (<i>Aktiengesetz</i>), or (ii) each (natural and legal) person which has a direct or indirect controlling influence on the Issuers or one of them and/or (iii) holds shares of one of the Issuers or the Issuers which grant a significant influence and/or (iv) have a key position at the Issuers; or</p> <p>(j) (Cross default): claims of the Loan of or further Financing Obligations as defined in Section 10 (3), solely or together in the amount of at least € 10 million is due for payment prior to maturity (the “Premature Financing”) and</p> <p>(i) the Premature Financing has been paid in in total or in part, or</p> <p>(ii) concerning the Premature Financing enforcement measures has been started, or</p> <p>(iii) within 6 months after the Premature Financing has become due, no standstill agreement has been concluded and is valid and no negotiations with regard to the refinancing of the Premature Financing have been started and are ongoing,</p> <p>or</p> <p>(k) (Breach of permitted payments) the Issuers make payments in breach of Section 3 (5); or</p> <p>(l) (Breach of Trust Agreement and Intercreditor Agreement) one or both Issuers have breached the Trust Agreement and/or the Financing Bank has breached the Intercreditor Agreement and such a breach affects the rights of the Noteholders substantially; or</p> <p>(m) Breach of notification obligations) the Issuers breach the obligations set out in Section 12 (3) and/or (4); or</p>
--	---

<p>(n) (Veränderung des Geschäftsmodells) einer oder die Emittenten neben der Vermietung und Erhaltung des Parkstadt Center bzw. des Parkstadt Hotel weitere Geschäfte aufnehmen; oder</p> <p>(o) (Umstrukturierung und Verschmelzung) einer oder die Emittenten auf andere Gesellschaften als die Emittenten verschmolzen oder gespalten oder derart umstrukturiert werden, dass mehr als 10 % des Vermögens des jeweiligen Emittenten nicht mehr als Haftungsmasse für die Forderungen aus den Schuldverschreibungen zur Verfügung steht und/oder Verbindlichkeiten eines anderen Geschäftsbetriebs, der nicht mit dem Parkstadt Center und/oder dem Parkstadt Hotel im Zusammenhang steht, übernommen werden, ausgenommen Erwerbe und Verkäufe im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs; oder</p> <p>(p) (Zwangsversteigerung, Zwangsverwaltung oder ähnliche Verwertungs-/Vollstreckungsmaßnahme) eine Zwangsversteigerung, Zwangsverwaltung oder ähnliche Verwertungs-/Vollstreckungsmaßnahme im Hinblick auf Vermögensgegenstände eines der Emittenten oder Wesentlicher Tochtergesellschaft nach § 10 Abs. 3 eingeleitet werden;</p> <p>(q) (Einstellung des Börsenhandels) die Schuldverschreibungen weder im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment Entry Standard oder einem Folgesegment oder einem regulierten Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente zum Handel einbezogen bzw. zugelassen sind; oder</p> <p>(r) (Zahlungen für Zustimmungen) die Emittenten direkte und/oder indirekte Zahlungen und/oder Vorteile an und/oder zugunsten von Anleihegläubiger gewähren, damit diese der Anpassung der Anleihebedingungen Zustimmungen und/oder Verzichte erteilen, es sei denn diese Zahlung oder Vorteil wird allen Anleihegläubigern für eine Anpassung und/oder Zustimmung gewährt; oder</p> <p>(s) (Verletzung einer sonstigen Verpflichtung) die Emittenten die ordnungsgemäße Erfüllung einer anderen Verpflichtung aus der Anleihe 2015 unterlassen und diese Unterlassung länger als 15 Tage fort dauert, nachdem die Emittenten hierüber schriftlich</p>	<p>(n) (Change of the business model) one or both Issuers beside the rental and maintenance of the Parkstadt Center respectively the Parkstadt Hotel start further business operations; or</p> <p>(o) (Restructuring and Mergers) one or both Issuers are merged into other companies than the Issuers or a spin-off takes place or one or both Issuers are restructured in such a way that more than 10% of the assets of the respective Issuer are not available for the Receivables of the Notes as liability mass and/or obligations of other businesses which are not connected to the Parkstadt Center and/or Parkstadt Hotel are taken over, except for purchases and sales in the ordinary course of business; or</p> <p>(p) (Compulsory action, sequestration or similar enforcement measures) any compulsory action, sequestration or similar enforcement measures are started in relation to the assets of one of the Issuers or any Material Subsidiary as defined in Section 10 (3);</p> <p>(q) (Ending of the stock exchange trading) the Notes are not included or admitted to the Open Market of the Stock Exchange in Frankfurt in the segment Entry Standard or in a subsequent segment or to a regulated market in the terms of the Directive 2004/39/EG of the European Parliament and the Council dated 21 April 2004 on markets in financial instruments; or</p> <p>(r) (Payments for approvals) the Issuers pay directly or indirectly or grant advantages to Noteholders with the purpose that those Noteholders approve amendments of the Terms and Conditions or to declare waivers except the payment or advantage is given to all Noteholders for an amendment or an approval; or</p> <p>(s) (Breach of other obligations) the Issuers omitted the proper execution of other obligations of the Note 2015 and this omission continues to last for more than 15 days after the Issuers were informed about this in writing; or</p>
--	---

<p>informiert wurden; oder</p> <p>(t) (Wegfall des Ratings) die Anleihe 2015 nicht mehr über ein Rating einer nach der EU-Verordnung 1060/2009 (in der jeweils aktuellen Fassung) registrierten Ratingagentur verfügt.</p> <p>(u) (Kündigungspflicht der Emittenten) die Emittenten nach § 4 Abs. 3 zur Kündigung der Anleihe 2015 verpflichtet sind und diesem innerhalb von einer Woche nach Vorliegen der Voraussetzungen nicht nachkommen.</p>	<p>(t) (Loss of rating) the Note 2015 is no longer granted a rating by a registered rating agency in accordance with the Regulation (EC) No 1060/2009 (in the current updated version).</p> <p>(u) (Obligation to terminate) The Issuers are under the obligation to terminate the Note 2015 according to Section 4 (3) and do not exercise the termination right within one week after the conditions for termination are fulfilled.</p>
<p>Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde. In den Fällen lit. d bis t besteht das Kündigungsrecht nur, wenn der Verstoß andauert, nachdem die Emittenten durch Anleihegläubiger und/oder den Gemeinsamen Vertreter über den Verstoß hingewiesen wurden und keine Heilung innerhalb von 4 Wochen erfolgte.</p>	<p>The termination right expires if the reason for termination was cured before the right was exercised. In the case of lit. d to t a termination right is only given if the breach still continues after the Issuers were informed by the Noteholders and/or the Joint Representative about the breach and within 4 weeks has not been cured.</p>
<p>(2) Eine Benachrichtigung, einschließlich einer Kündigung der Schuldverschreibungen gemäß Abs. 1 („Kündigungserklärung“), ist schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber den Emittenten zu erklären und zusammen mit dem Nachweis in Form einer Bescheinigung der Depotbank (wie in § 13 definiert) oder in einer anderen geeigneten Weise, dass der Benachrichtigende zum Zeitpunkt der Benachrichtigung ein Anleihegläubiger der betreffenden Schuldverschreibung ist, persönlich oder per Einschreiben an die Emittenten zu übermitteln.</p>	<p>(2) Any notification, including the termination of the Note in accordance with Paragraph 1 (“Notice of Termination”), must be sent in writing in either English or German to the Issuer in person or by registered post, together with proof in the form of a certificate from the Custodian (as defined in § 13) or in another suitable way, that the notifier is a Noteholder of the relevant Note at the time of notification.</p>
<p>(3) In den Fällen gemäß Abs. 1 lit. f, j bis s wird eine Kündigungserklärung, sofern nicht bei deren Eingang zugleich einer der in Abs. 1 lit. b, c bezeichneten Kündigungsgründe vorliegt, erst wirksam, wenn bei den Emittenten Kündigungserklärungen von Anleihegläubigern im Nennwert von mindestens 10 % des Gesamtnennwerts der zu diesem Zeitpunkt noch insgesamt ausstehenden Schuldverschreibungen eingegangen sind.</p>	<p>(3) In the case of Para. 1 f, j to s, a Notice of Termination will only become valid - provided one of the rights for termination under b) or c) has not been occurred at the same time - if the Issuer has received Notices of Termination from Noteholders with Notes amounting to at least 10% of the Nominal Amount of the Note of the Notes outstanding at that point of time.</p>
<p>(4) Sofern die Emittenten den Kündigungsgrund nach diesem § 9 entsprechend § 12 veröffentlichen, besteht das Kündigungsrecht nur innerhalb von 30 Tagen nach Veröffentlichung des Kündigungsrechts, wobei der Tag der Veröffentlichung nicht mitgerechnet wird. Die Emittenten werden in diesem Fall die Schuldverschreibungen, für die wirksam Kündigungen erklärt wurden, zwei Bankarbeitstage nach Ablauf der Kündigungsfrist entsprechend § 3 zurückzahlen.</p>	<p>(4) If the Issuers publish a notification of the event of a default according to this § 9 pursuant to § 12, the right to terminate can only be exercised within 30 days following the notification of the termination right, not counting the day of the publishing of the notification. Notes which were terminated effectively have to be paid back within two banking days after expiry of the notice period pursuant to Section 3.</p>

§ 10 BEGEBUNG SCHULDVERSCHREIBUNGEN, NEGATIVERKLÄRUNG, VERPFLICHTUNGEN	§ 10 FURTHER ISSUES, PURCHASES AND NEGATIVE PLEDGES, FURTHER OBLIGATIONS
<p>(1) Die Emittenten sind nicht berechtigt, die Anleihe 2015 über den Betrag von € 30 Mio. hinaus aufzustocken.</p>	<p>(1) The Issuers do not have the right to increase the Note 2015 exceeding the amount of € 30 million.</p>
<p>(2) Die Emittenten sind berechtigt, Schuldverschreibungen der Anleihe 2015 im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von den Emittenten erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittenten von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Zahlstelle zwecks Entwertung eingereicht werden.</p>	<p>(2) The Issuers may purchase Notes of the Note 2015 on the stock exchange or otherwise at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold, or surrendered to the Paying Agent for cancellation.</p>
<p>(3) Die Emittenten verpflichten sich, solange Schuldverschreibungen der Anleihe 2015 ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, in dem alle Beträge zur Erfüllung aller Forderungen aus den Schuldverschreibungen entsprechend §§ 2, 3 und 4 gezahlt wurden,</p> <p>(a) keine Grundpfandrechte, Pfandrechte oder sonstigen Sicherungsrechte (jedes solches Sicherungsrecht ein „Sicherungsrecht“) in Bezug auf ihr gesamtes Vermögen oder Teile davon als Sicherheit für gegenwärtige oder zukünftige Finanzierungsverbindlichkeiten (wie nachfolgend definiert) und auch keine Garantie oder Freistellung bezüglich einer Finanzierungsverbindlichkeit zu gewähren oder bestehen zulassen,</p> <p>(b) sicherzustellen, dass keine Wesentliche Tochtergesellschaft (wie nachfolgend definiert) ein Sicherungsrecht an ihrem gesamten Vermögen oder Teilen davon als Sicherheit für gegenwärtige oder zukünftige Finanzierungsverbindlichkeiten (wie nachfolgend definiert) und auch keine Garantie oder Freistellung bezüglich einer Finanzierungsverbindlichkeit gewährt oder bestehen lässt,</p> <p>ohne gleichzeitig für alle unter den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge dasselbe Sicherungsrecht zu bestellen oder für alle unter den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge solch ein anderes Sicherungsrecht zu bestellen, das von einer unabhängigen, national und/oder international anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als gleichwertig anerkannt wird.</p>	<p>(3) The Issuers undertake, so long as any of the Notes of the Note 2015 are outstanding, but only up to the time all amounts necessary to fulfill all Receivables of the Notes in accordance with Section 2, 3 and 4 have been paid,</p> <p>(a) not to create or permit to subsist, any mortgage, lien, pledge, charge or other security interest (each such right is referred to as a “Security“) over the whole or any part of its undertakings, assets or revenues, present or future, to secure any Financing Obligations (as defined below) or to secure any guarantee or indemnity in respect of any Financing Obligation,</p> <p>(b) to ensure that no Material Subsidiary (as defined below) creates or permits to subsist a security over the whole or any part of its assets, present or future, to secure any Financing Obligations (as defined below) or to secure any guarantee or indemnity in respect of any Financing Obligation,</p> <p>without at the same time securing all amounts payable under the Notes with the same Security or providing for all amounts payable under the Notes such other Security which shall be approved by an independent accounting firm of nationally and/or internationally recognized standing as being equivalent security.</p>
<p>Die Verpflichtung nach diesem Absatz 3 besteht jedoch nicht für solche Sicherungsrechte, (i) die</p>	<p>The undertaking in this Section 3 shall not apply with respect to any Securities (i) which are</p>

<p>gesetzlich vorgeschrieben sind, oder (ii) die als Voraussetzung für staatliche Genehmigungen verlangt werden, oder (iii) die eine Finanzierungsverbindlichkeit besichern, die eine Verpflichtung der Emittenten infolge einer zukünftigen Akquisition wird, sofern diese Finanzierungsverbindlichkeit nicht im Hinblick auf diese zukünftige Akquisition begründet wurde, oder (iv) die für eine Finanzierungsverbindlichkeit bestellt wurde, aufgrund derer die Forderungen nach §§ 2, 3 und 4 der Anleihegläubiger auf Zins- und Rückzahlung der Anleihe 2015 erfüllt werden oder (v) die zur Besicherung des Darlehens bestellt werden oder (vi) die zur Besicherung des für das Abzulösende Darlehen bestellt sind.</p>	<p>required by law, or (ii) which have been required as a condition precedent for public permissions, or (iii) which secures a Financing Obligation, which becomes an obligation for the Issuer in relation to a future acquisition, as long as this Financing Obligation was not created with regard to this future acquisition, or (iv) which was provided with regard to a Financing Obligation on the basis of which the Receivables of the Noteholders pursuant to Section 2, 3 and 4 regarding the payment of tax and the repayment of the Note 2015 are satisfied or (v) which have been granted as Securities for the Loan or (vi) which have been granted as securities for the Expiring Loan.</p>
<p>Ein nach diesem Absatz 3 zu leistendes Sicherungsrecht kann auch zu Gunsten der Person eines Treuhänders der Anleihegläubiger bestellt werden.</p>	<p>A Security pursuant to this Paragraph 3 may also be provided for the benefit of a trustee of the Noteholders.</p>
<p>Für Zwecke dieser Anleihebedingungen bedeutet „Finanzierungsverbindlichkeit“ jede gegenwärtige oder zukünftige Verbindlichkeit aus aufgenommenen Geldern unabhängig davon, ob sie verbrieft ist oder nicht.</p>	<p>For the purpose of these Terms and conditions “Financing Obligation” shall mean every present or future liability resulting from borrowed funds, no matter whether it’s certificated or not.</p>
<p>„Wesentliche Tochtergesellschaft“ bezeichnet jede nach den auf die Emittenten jeweils im letzten Konzern(zwischen)abschluss angewendeten Rechnungslegungsstandards konsolidierte Tochtergesellschaft der Emittenten, (i) deren Nettoumsatz bzw. Bilanzsumme gemäß ihrem letzten geprüften Einzelabschluss (bzw. wenn die betreffende Tochtergesellschaft selbst Konzernabschlüsse aufstellt, deren Konzernumsatz bzw. Konzernbilanzsumme gemäß ihrem letzten geprüften Konzernabschluss), der für die Aufstellung des letzten geprüften Konzernabschlusses der Emittenten verwendet wurde, mindestens 5 % des gesamten Konzernumsatzes bzw. mindestens 5 % der gesamten Konzernbilanzsumme der Emittenten und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaft betragen hat und (ii) deren Anteile direkt oder indirekt mehrheitlich der Emittenten gehören.</p>	<p>„Material Subsidiary“ means any subsidiary of the Issuer consolidated in accordance with the financial reporting standards applied to the issuer in the last annual consolidated (interim) financial statement (i) whose net revenues or total assets pursuant to its most recent audited non-consolidated financial statements (or, if the relevant subsidiary itself prepares consolidated financial statements, those consolidated net revenues or consolidated total assets pursuant to its most recent audited consolidated financial statements), which were used for the preparation of the most recent consolidated financial statements of the Issuer, amounts to at least 5 % of the consolidated total net revenues and/or 5 % of the consolidated total assets of the Issuer and its consolidated subsidiaries, and (ii) which is directly or indirectly majority-owned by the Issuers.</p>
<p>(4) Die Emittenten verpflichten sich, solange Schuldverschreibungen der Anleihe 2015 ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, an dem alle Beträge zur Erfüllung aller Forderungen aus den Schuldverschreibungen entsprechend §§ 2, 3 und 4 gezahlt wurden, an die Gesellschafter der Emittenten keine Gewinne oder vergleichbaren Zahlungen auszuzahlen oder Rückzahlungen von Darlehen an die Gesellschafter und/oder mit den Gesellschaftern verbundene Unternehmen (§ 15 AktG) vorzunehmen.</p>	<p>(4) The Issuers shall not, as long as Notes of the Note 2015 are outstanding but only until all funds to pay all Receivables of the Notes according to Sections 2, 3 and 4 have been paid, pay any profits or make similar payments including the repayment of loans to the shareholders of the Issuers and/or related parties to the shareholders of the Issuer (Section 15 German Stock Corporation Act (<i>Aktiengesetz</i>)).</p>

<p>(5) Die Emittenten verpflichten sich</p> <p>(a) nicht gegen die Verschuldensbeschränkung nach § 9 Abs. 1 lit. (e) zu verstoßen;</p> <p>(b) das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel nicht zu verkaufen und zu übertragen;</p> <p>(c) nicht neben der Vermietung und Erhaltung des Parkstadt Center bzw. des Parkstadt Hotel weitere Geschäfte aufnehmen;</p> <p>(d) dafür zu sorgen, dass die Schuldverschreibungen im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment Entry Standard oder einem Folgesegment oder einem regulierten Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente zum Handel einbezogen bzw. zugelassen sind.</p>	<p>(5) The Issuers undertake</p> <p>(a) not to breach the limitation of indebtedness according to Section 9 (1) lit. (e);</p> <p>(b) not to sell and transfer the Parkstadt Center and the Parkstadt Hotel;</p> <p>(c) not to start further business besides the renting and maintenance of the Parkstadt Center respectively the Parkstadt Hotel;</p> <p>(d) to ensure sure that the Notes are admitted or rather included at the Open Market at the Stock Exchange in Frankfurt in the segment Entry Standard or a subsequent segment or at a regulated market according to the Directive 2004/39/EG of the European Parliament and the Council dated 21 April 2004 on markets in financial instruments.</p>
<p>§ 11 BESCHLÜSSE DER ANLEIHEGLÄUBIGER – ÄNDERUNGEN DER ANLEIHEBEDINGUNGEN</p>	<p>§ 11 RESOLUTIONS OF THE NOTEHOLDERS – AMENDMENTS TO THE TERMS AND CONDITIONS</p>
<p>(1) Die Anleihegläubiger können nach §§ 5 ff. des Schuldverschreibungsgesetzes durch Mehrheitsbeschluss Änderungen der Anleihebedingungen durch die Emittenten zustimmen. Eine Verpflichtung zur Leistung kann für die Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss nicht begründet werden.</p>	<p>(1) The Noteholders may consent to amendments to the Terms and Conditions by the Issuers through a majority resolution pursuant to §§ 5 ff. of the German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>). Obligations of the Noteholders cannot be established by a majority resolution of the Noteholders.</p>
<p>(2) Die Anleihegläubiger beschließen mit einer Mehrheit von mindestens 75 % (Qualifizierte Mehrheit) der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte wesentliche Änderungen der Anleihebedingungen, insbesondere die Zustimmung zu in § 5 Abs. 3 des Schuldverschreibungsgesetzes aufgeführten Maßnahmen. Beschlüsse, durch die der wesentliche Inhalt der Anleihebedingungen nicht geändert wird, bedürften zu ihrer Wirksamkeit einer einfachen Mehrheit von mindestens 50 % der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte (Einfache Mehrheit). Jeder Anleihegläubiger nimmt an der Abstimmung nach Maßgabe des Nennwerts oder des rechnerischen Anteiles seiner Berechtigung an den ausstehenden Schuldverschreibungen teil. Jede Änderung der Anleihebedingungen bedarf der Zustimmung der Emittenten.</p>	<p>(2) Resolutions relating to material amendments to the Terms and Conditions, in particular consents to the measures set out in § 5 (3) of the German Bond Act, shall be passed by a majority of no less than 75 per cent of the votes cast (Qualified Majority). Resolutions relating to amendments to the Terms and Conditions which are not material require a simple majority of at least 50 per cent of the votes cast (Simple Majority). Each Noteholder participating in any vote shall cast votes in accordance with the nominal amount or the notional share of its entitlement to the outstanding Notes. Any amendment of the Terms and Conditions requires the consent of the Issuers.</p>
<p>(3) Beschlüsse der Anleihegläubiger werden in einer Gläubigerversammlung nach §§ 9 -17 SchVG getroffen. Anleihegläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5 % des</p>	<p>(3) Resolutions of Noteholders are passed pursuant to §§ 9-17 of the German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>). Noteholders holding Notes in the total amount of 5 % of the</p>

<p>jeweils ausstehenden Gesamtnennwerts der Schuldverschreibungen erreichen, können schriftlich die Durchführung einer Gläubigerversammlung nach Maßgabe von § 9 Schuldverschreibungsgesetz verlangen. Die Einberufung der Gläubigerversammlung regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Einberufung der Gläubigerversammlung werden den Anleihegläubigern in der Tagesordnung die Beschlussgegenstände sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung bekannt gegeben.</p>	<p>outstanding principal amount of the Notes may request, in writing, to convene a Noteholders' meeting pursuant to § 9 of the German Bond Act. The convening notice of a Noteholders' meeting will provide the further details relating to the passing of resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions will be notified to Noteholders together with the convening notice.</p>
<p>(4) Für die Teilnahme an der Gläubigerversammlung und die Ausübung der Stimmrechte ist eine Anmeldung der Anleihegläubiger vor der Versammlung erforderlich. Die Anmeldung muss unter der in der Einberufung mitgeteilten Adresse spätestens am dritten Kalendertag vor der Gläubigerversammlung zugehen, wobei der Tag des Eingangs der Anmeldung mitzurechnen ist. Zusammen mit der Anmeldung müssen Anleihegläubiger den Nachweis ihrer Berechtigung zur Teilnahme an der Versammlung und der Abstimmung durch eine besondere Bescheinigung der Depotbank gemäß § 13 in Textform und die Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank erbringen, aus dem hervorgeht, dass die betreffenden Schuldverschreibungen für den Zeitraum vom Tag der Absendung der Anmeldung (einschließlich) bis zum Ende des Abstimmungszeitraums (einschließlich) nicht übertragen werden können.</p>	<p>(4) The participation in a Noteholders' meeting and the exercise of voting rights is subject to the registration of the Noteholders prior to the meeting. The registration must be received at the address stated in the request for voting no later than the third day preceding the beginning of the voting period, counting the day the registration is received. As part of the registration, Noteholders must demonstrate their eligibility to participate in the vote by means of a special confirmation of the depositary bank in accordance with § 13 in text form and by submission of a blocking instruction by the depositary bank stating that the relevant Notes are not transferable from and including the day such registration has been sent until and including the day the voting period ends.</p>
<p>(5) Die vorgenannten Regelungen nach dem SchVG gelten gemäß § 22 SchVG entsprechend für den Treuhandvertrag, die Interkreditorenvereinbarung und die Sicherheitenverträge zur Bestellung der Anleihe-Sicherheiten nach dem Treuhandvertrag i.V.m. § 6.</p>	<p>(5) The aforementioned regulations of the German Bond Act shall (in accordance to § 22 of the German Bond Act) be correspondingly applicable to the Trust Agreement, the Intercreditor Agreement and the security agreements about providing Note-Securities according to the Trust Agreement in conjunction with § 6.</p>
<p>(6) Die Kosten der Gläubigerversammlung werden nach § 9 Abs. 4 SchVG von den Emittenten getragen.</p>	<p>(6) The expenses of a Noteholders' meeting are paid by the Issuers pursuant to § 9 (4) of the German Bond Act.</p>
<p>§ 12 MITTEILUNGEN, INFORMATIONSPFLICHTEN</p>	<p>§ 12 NOTIFICATIONS, NOTIFICATION OBLIGATIONS</p>
<p>(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen der Emittenten erfolgen, soweit gesetzlich nicht anders vorgeschrieben, durch elektronische Publikation auf der Internetseite der Emittenten (http://www.parkstadt-anleihe.de). Jede Mitteilung gilt am dritten Tag nach dem Tag der Veröffentlichung der Mitteilung als wirksam erfolgt. Des Weiteren erfolgen die Mitteilungen</p>	<p>(1) All notifications from the Issuers related to the Notes will be made available, as far as no other legal provisions exist, through electronic publication on the websites of the Issuers (http://www.parkstadt-anleihe.de). Each notification will count as effectively communicated on the third day after publication of the notification. In addition, all notifications will be</p>

<p>zur reinen Information, soweit vorgeschrieben, auf der Internetseite der Luxemburger Börse unter www.bourse.lu.</p>	<p>made for information reasons, to the extent required on the website of the Luxembourg Stock Exchange at www.bourse.lu.</p>
<p>(2) Mitteilungen, die von einem Anleihegläubiger gemacht werden, müssen (i) schriftlich erfolgen und (ii) zusammen mit der oder den betreffenden Schuldverschreibung(en) oder zusammen mit dem Nachweis in Form einer Bescheinigung der Depotbank (wie in § 13 definiert) oder in einer anderen geeigneten Weise, dass der Mitteilende zum Zeitpunkt der Mitteilung ein Anleihegläubiger der betreffenden Schuldverschreibung ist, persönlich oder per Einschreiben an die Emittenten und / oder den Zustellungsbevollmächtigter nach dem Treuhandvertrag geleitet werden.</p>	<p>(2) Notifications, which are made by the Noteholders may be directed to the Issuers and/or the person authorized to receive service of official communications pursuant to the Trust Agreement either personally or by registered mail and must (i) be made in writing and (ii) together with the relevant Notes, or together with proof, in the form of a certificate from the Custodian (as defined in § 13) or in another suitable way, that the notifier is a Noteholder of the Note at that point in time.</p>
<p>(3) Die Emittenten verpflichten sich, entsprechend § 12 Abs. 1 folgende Informationen zu veröffentlichen:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) Mitteilung über die Bestellung sämtlicher Anleihe-Sicherheiten; (b) Mitteilung über die Ablösung des Abzulösenden Darlehens; (c) Mitteilung über die Löschung der Grundschuld für das Abzulösende Darlehen; (d) geprüfte Jahresabschlüsse innerhalb 6 Monaten nach Ende des vorangegangenen Geschäftsjahres; die Jahresabschlüsse müssen entweder nach international anerkannten Rechnungslegungsstandards oder nach dem nationalen Recht des Sitzstaates des Emittenten erstellt sein. Sind die Emittenten verpflichtet, einen Konzernabschluss zu erstellen, ist dieser zu veröffentlichen; (e) für die ersten sechs Monate eines jeden Geschäftsjahres verkürzte Abschlüsse (Halbjahresabschluss) spätestens drei Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums; die verkürzten Abschlüsse müssen mindestens eine verkürzte Bilanz, eine verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung und einen Anhang enthalten. Auf die verkürzten Abschlüsse sind die auf den Jahresabschluss angewandten Rechnungslegungsgrundsätze anzuwenden. (f) Mitteilungen entsprechend Art. 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) in der jeweils gültigen Fassung bzw. einer 	<p>(3) The Issuers commit to publish the following Information pursuant to § 12 (1):</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) notification about providing all Note-Securities; (b) notification about the repayment of an Expiring Loan; (c) notification about the deletion of the land charge of the Expiring Loan; (d) audited annual financial statements within 6 months after the end of the previous business year; the annual financial statements have to be provided in accordance to either international accounting standards or the national regulations of the place of business of the respective Issuer. In case the Issuers are obliged to issue consolidated financial statements they are obliged to publish it; (e) abbreviated financial statements for the first six months of a business year (half-year financial statement) at latest three months after the report period ended; those abbreviated reports have to include at least a shortened balance sheet, a shortened statement of profit and loss and notes. The abbreviated reports also have to be established in accordance to the accounting standards that apply for the annual statement of accounts. (f) notifications pursuant to Art. 17 of the EU Regulation Nr. 596/2014 of the European Parliament and the Council of April 16th 2014 about market abuse in the current version or an equivalent following regulation; or

<p>entsprechenden Folgeregelung.</p> <p>(g) das Vorliegen eines Kündigungsrechts nach § 9 Abs. 1 der Anleihebedingungen;</p> <p>(h) Mitteilungen über die Anpassung des Treuhandvertrags und/oder der Interkreditorenvereinbarung;</p> <p>(i) zu jedem Zinszahlungstag sowie unverzüglich nach einer Auffüllung des Zinsdeposits Mitteilung über die Höhe des Zinsdeposits.</p>	<p>(g) the existence of the right to terminate pursuant to § 9 (1) of the Terms and Conditions;</p> <p>(h) notification on changes to the Trust Agreement and/or Intercreditor Agreement;</p> <p>(i) as of each Interest Payment Date the amount of the Interest Deposit and without undue delay of its refillment.</p>
<p>(4) Die Emittenten verpflichten sich, dem Gemeinsamen Vertreter und dem Treuhänder folgende Informationen zu übersenden,</p> <p>(a) zum letzten Bankarbeitstag jedes Monats eine Übersicht der Auszahlungen mit einer Bestätigung, dass die Auszahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 eingehalten wurde;</p> <p>(b) zum letzten Bankarbeitstag jedes Monats eine Bestätigung, dass keine Kündigungsrecht nach § 9 Abs. 1 vorliegt;</p> <p>(c) sämtliche Informationen, die die Emittenten der Finanzierenden Bank übersenden und zwar gleichzeitig mit der Übersendung an die Finanzierende Bank;</p> <p>(d) jeweils mit den Abschlüssen nach § 12 Abs. 3 lit. d und e einen Statusbericht über das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel mit folgenden Informationen:</p> <p>(i) die jeweils bestehenden Miet-/Pachtverhältnisse (Namen der Mieter bzw. Pächter, Fläche, Miet-/Pachtzins, Sonderkündigungsrechte, Laufzeit und Laufzeitoptionen);</p> <p>(ii) die aktuelle Entwicklung der Betriebs- und Verwaltungskosten;</p> <p>(iii) ausstehende Miet-/Pachtzinszahlungen einschließlich der Gründe für die Zahlungsrückstände;</p> <p>(iv) Ausübung von Kündigungs- bzw. Optionsrechten durch Mieter bzw. Pächter oder Vermieter bzw. Verpächter;</p> <p>(v) geltend gemachte oder angekündigte Aufrechnungen gegen Miet-/Pachtzinsen bzw. geltend gemachte oder angekündigte Miet-/Pachtzinsminderungen einschließlich der Gründe für die (angekündigte) Aufrechnung bzw. Miet-</p>	<p>(4) The Issuers commit to send the Joint Representatives and the Trustee the following information;</p> <p>(a) on the last banking day of every month an overview of the payments including a confirmation that the order of payment complies with § Section (5);</p> <p>(b) on the last banking day of every month a confirmation that a termination right pursuant to Section 9 (1) is not given;</p> <p>(c) any information the Issuers send to the Financing Bank namely at the same time they send it to the Financing Bank;</p> <p>(d) together with the financial information according to Section 12 (3) lit d and e a status report with regard to Parkstadt Center and Parkstadt Hotel containing the following information:</p> <p>(i) the respective rent and lease agreements (name of lessee/tenant, amount of lease/rent, special right of termination, term and conditions of term);</p> <p>(ii) current developments of the operations and administration costs;</p> <p>(iii) outstanding rent/lease payments including reason for delay;</p> <p>(iv) execution of termination and option rights by lessees/tenants;</p> <p>(v) sett-off or reduction against rent/lease claimed or announced including the reason for such sett-off or reduction;</p>

<p>/Pachtzinsminderung;</p> <p>(vi) ungenützte bzw. leerstehende Flächen und Räumlichkeiten;</p> <p>(vii) durchzuführende Reparatur- oder Instandhaltungsarbeiten;</p> <p>(viii) andere Ereignisse oder Gegebenheiten in Bezug auf die das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel, die deren Wert erheblich nachteilig beeinflussen könnten, insbesondere Rechtsstreitigkeiten (aktiv und passiv) mit Mietern, Pächtern und sonstigen Dritten.</p> <p>(e) jeweils unverzüglich Informationen betreffend</p> <p>(i) Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen sowie Rücklagenerhöhungen und -herabsetzungen bei den oder einer der Emittenten;</p> <p>(ii) Veränderungen in der Geschäftsführung und/oder bei dem Investment, Asset und/oder Property Management bei den oder einer der Emittenten;</p> <p>(iii) Übersendung des jeweiligen Budgets oder Business Plans der Emittenten sowie jeder Änderung während eines laufenden Geschäftsjahrs, jede Überschreitung des Investitionsplans.</p> <p>(iv) Verträge mit Organmitgliedern und Gesellschaftern der Emittenten, Abschluss, Änderung oder Kündigung von Verträgen mit Geschäftsführern, Aufsichtsräten, Beiräten oder Gesellschaftern der Emittenten und/oder deren unmittelbaren Gesellschaftern, sofern der Gesamtwert solcher Verträge EUR 150.000,00 (Euro einhundertfünfzigtausend) übersteigt.</p> <p>(f) sämtliche Informationen, die der Gemeinsame Vertreter und/oder Treuhänder angemessenerweise einschließlich nach § 7 Abs. 5 SchVG verlangt.</p>	<p>(vi) unused or empty spaces or offices;</p> <p>(vii) reparations or maintenance work to be done;</p> <p>(viii) other circumstances or facts with regard to the Parkstadt Center and Parkstadt Hotel, which could have a substantial negative influence on its value, including litigations (active and passive) with lessees, tenants and other third parties;</p> <p>(e) without undue delay the following information:</p> <p>(i) increase or decrease of share capital including increase or decrease of reserves with the any of or both Issuers;</p> <p>(ii) changes with the management and/or Investment, Asset and/or Property Management with the any of or both Issuers;</p> <p>(iii) transmission of the budget and business plan of the Issuers as well as any amendments during the business year, any overrun of the investment plan;</p> <p>(iv) agreements with board members and shareholders of the Issuers, conclusion, amendment and/or termination of agreements with general managers and/or direct shareholders exceeding a value of such agreement in the amount of EUR 105,000.00.</p> <p>(f) any information the Joint Representative and/or the Trustee demands adequately including § 7 (5) of the German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>).</p>
<p>(5) Der Gemeinsame Vertreter soll insoweit entsprechend § 12, und sofern dies nicht möglich ist, über zwei Internetportale, auf denen regelmäßig über Anleihen in Deutschland berichtet wird, veröffentlichen, wenn aufgrund der Informationen nach Abs. 3, 4 nach seiner Ansicht ein Verstoß gegen die Anleihebedingungen vorliegt oder nach schriftlicher Mahnung und Ablauf einer Frist von 2 Wochen die</p>	<p>(5) The Joint Representative shall publish in accordance to § 12, if not possible on two websites which regularly report about notes in Germany, if in case of the information according to Section 12 (3), (4) in his point of view there is a breach of the Terms and Conditions or after 2 weeks after written notification the information according to para (4) have not been provided. Before his declaration and publication the Joint</p>

<p>Informationen nach Abs. 4 nicht geliefert wurden. Vor der Feststellung und Veröffentlichung hat der Gemeinsame Vertreter den Emittenten dies schriftlich mitzuteilen und ihnen eine Frist von 2 Wochen zu geben, hierzu Stellung zu nehmen oder den Verstoß zu heilen. Der Gemeinsame Vertreter ist berechtigt, entsprechend § 12 und/oder über die vorgenannten Internetportale sonstige Mitteilungen den Anleihegläubigern zu machen. § 12 Abs. 2 Satz 1 gilt entsprechend.</p>	<p>Representative has to notify the Issuers in writing and has to give them a time of 2 weeks to give a statement or to remedy the breach. The Joint Representative has the right, according to Section 12 and/or the websites referred to above further notices to the Noteholders. Section 12 (2) sentence 1 applies accordingly.</p>
<p>§ 13 ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND UND GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG</p>	<p>§ 13 APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT</p>
<p>(1) Die Artikel 86 bis 94-8 des Luxemburger Gesetzes über die Handelsgesellschaften vom 10. August 1915, in der jeweils gültigen Fassung, sind in Bezug auf die Schuldverschreibungen und die Anleihe 2015 nicht anwendbar.</p>	<p>(1) Articles 86 to 94-8 of the Law of Luxemburg of Companies dated 10 August 1915, in its current version, shall not apply with regard to the Notes and the Note 2015.</p>
<p>(2) Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger und der Emittenten bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.</p>	<p>(2) The form and content of the Notes and all rights and obligations of the Noteholders and the Issuers shall be governed by German law.</p>
<p>(3) Nicht-ausschließlicher Gerichtsstand für sämtliche im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Klagen oder sonstige Verfahren ist Frankfurt am Main.</p>	<p>(3) The not exclusive court for all actions or other legal proceedings arising out of or in connection with the Notes is Frankfurt am Main.</p>
<p>(4) Für Entscheidungen gemäß § 9 Absatz 2, § 13 Absatz 3 ist gemäß § 9 Absatz 3 S. 1 1. Alt. SchVG das Amtsgericht Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland zuständig. Für Entscheidungen über die Anfechtung von Beschlüssen der Gläubiger ist gemäß § 20 Absatz 3 S. 3 1. Alt. SchVG das Landgericht Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland ausschließlich zuständig.</p>	<p>(4) With regard to decision according to Section 9 (2) and Section 13 (3) of the German law of Bonds (<i>Schuldverschreibungsgesetz – SchVG</i>) the local court of Frankfurt am Main, Germany, shall be competent according to Section 9 (1) sentence 1 first alternative SchVG. With regard to decisions on the challenge of decisions of the Noteholders the district court of Frankfurt am Main, Germany, shall be exclusively competent according to Section 20 (3) sentence 3 first alternative SchVG.</p>
<p>(5) Jeder Anleihegläubiger von Schuldverschreibungen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen den oder einen der Emittenten oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Anleihegläubiger und die Emittenten Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu schützen oder geltend zu machen: Er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Anleihegläubigers enthält und (b) den Gesamtnennwert der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind. Für die</p>	<p>(5) Any Noteholder may in any proceedings against the or one of the Issuers, or to which such Noteholder and Issuer are parties, in his own name, enforce his rights arising under such Notes by doing the following: providing a statement issued by the Custodian with whom the Noteholder maintains a securities account in respect of the Notes, which (a) states the full name and address of the Noteholder and (b) specifies the aggregate principal amount of the Notes credited to such a securities account on the date of such statement. For the purposes of the above, “Custodian” means any bank or other financial institution of recognized standing, authorized to engage in the securities custodies business, and with which the Noteholder</p>

<p>Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „Depotbank“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Anleihegläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Systems der Clearstream. Unbeschadet des Vorstehenden kann jeder Anleihegläubiger seine Rechte aus den Schuldverschreibungen auch auf jede andere Weise schützen oder geltend machen, die im Land des Rechtsstreits prozessual zulässig ist.</p>	<p>maintains a securities account in respect of the Notes, including the Clearstream system. Without prejudice to the above, each Noteholder may protect or exercise his rights under the Notes in any other way which is permissible in the country where legal proceedings are taking place.</p>
<p>(6) Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Der deutsche Wortlaut ist allein rechtsverbindlich. Eine englische Übersetzung dient nur zur Information.</p>	<p>(6) This Terms and Conditions are drafted in German language. The German text shall be the only legally binding version. An English language translation is provided for convenience only.</p>

XV. BESTEUERUNG

Der nachfolgende Abschnitt ist eine grundsätzliche und allgemein gehaltene Darstellung bestimmter steuerlicher Aspekte in der Bundesrepublik Deutschland bzw. in Österreich und in Luxemburg im Hinblick auf Erwerb, Besitz und Veräußerung der Wertpapiere. Die nachfolgenden Darstellungen der deutschen, österreichischen und luxemburgischen Besteuerungssituationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit der Informationen, die für eine individuelle Kaufentscheidung hinsichtlich der angebotenen Wertpapiere notwendig sein könnten. Es werden lediglich die wesentlichen Vorschriften der jeweiligen Besteuerung der Einkünfte in Grundzügen dargestellt. Die Emittenten weisen darauf hin, dass die konkreten Besteuerungsfolgen von den persönlichen Verhältnissen der Anleger abhängig sind und durch zukünftige Änderungen der Steuergesetze, der Rechtsprechung und/oder der Anweisungen der Finanzverwaltung berührt werden können. Die Darstellung basiert auf den in der Bundesrepublik Deutschland bzw. in der Republik Österreich bzw. im Großherzogtum Luxemburg geltenden Steuergesetzen zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektes. Diese Gesetze können sich ändern, unter Umständen auch mit rückwirkenden Auswirkungen. Für die konkrete steuerrechtliche Behandlung des Erwerbs, des Besitzes oder der Veräußerung der Wertpapiere sind daher allein die im Einzelfall zum jeweiligen Zeitpunkt geltenden Steuergesetze in der jeweiligen Auslegung der Finanzverwaltung und der Finanzgerichte (in Österreich des Unabhängigen Finanzsenats, UFS und ab 1.1.2014 des Bundesfinanzgerichts, BFG) maßgeblich. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Auslegung einer Finanzbehörde oder eines Finanzgerichts (bzw. des österreichischen UFS) von den hier dargestellten Ausführungen abweicht. Obwohl die nachfolgenden Ausführungen die Beurteilung der Emittenten widerspiegeln, dürfen sie nicht als steuerrechtliche Beratung, die durch diese Ausführungen nicht ersetzt werden kann und daher dringend empfohlen wird, und auch nicht als Garantie missverstanden werden.

1. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

Personen (natürliche und juristische), die in Deutschland steuerlich ansässig sind (insbesondere Personen, die Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt, Sitz oder Ort der Geschäftsleitung in Deutschland haben), unterliegen nach Maßgabe etwaiger abkommensrechtlicher Beschränkungen in Deutschland unbeschränkt der Besteuerung (Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag sowie ggf. Kirchensteuer und ggf. Gewerbesteuer) mit ihrem weltweiten Einkommen, unabhängig von dessen Quelle, einschließlich Zinsen aus Kapitalforderungen jeder Art und, in der Regel, Gewinnen aus deren Veräußerung.

Bei im Inland ansässigen Anlegern unterliegen auf die Schuldverschreibungen gezahlte Zinsen der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag darauf und ggf. Kirchensteuer, deren Höhe je nach Bundesland variiert), wenn die Schuldverschreibungen in einem Depot einer inländischen Zahlstelle (ein inländisches Kreditinstitut, ein inländisches Finanzdienstleistungsinstitut einschließlich der inländischen Niederlassung eines ausländischen Instituts, ein inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder eine inländische Wertpapierhandelsbank) verwahrt werden.

Bei im Inland ansässigen Privatanlegern (die die Schuldverschreibungen im Privatvermögen halten) unterliegt darüber hinaus auch der Gewinn aus der Veräußerung bzw. Einlösung der Schuldverschreibungen der Kapitalertragsteuer, sofern die Schuldverschreibungen in einem Depot einer inländischen Zahlstelle verwahrt werden. Der Veräußerungsgewinn bestimmt sich im Regelfall als Differenz zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung bzw. Einlösung der Schuldverschreibungen und den Anschaffungskosten. Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft oder der Einlösung stehen (sog. Transaktionskosten), werden steuerlich mindernd berücksichtigt. Darüber hinaus werden Aufwendungen, die dem Investor im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen tatsächlich entstanden sind, steuerlich jedoch nicht berücksichtigt.

Für natürliche Personen ist durch den Steuerabzug die Einkommensteuer grundsätzlich abgegolten. Allerdings ist im Anwendungsbereich der Abgeltungsteuer auch ein Abzug von Werbungskosten, die im Zusammenhang mit den Kapitalerträgen stehen, (über einen Sparer-Pauschbetrag von € 801,00 bzw. € 1.602,00 bei zusammenveranlagten Ehegatten bzw. ggf. auch o.g. Transaktionskosten hinaus) ausgeschlossen. Die Einbehaltung der Abgeltungsteuer unterbleibt zum einen im Rahmen eines Freistellungsauftrages, zum anderen soweit der Halter der Wertpapiere eine Nichtveranlagungsbescheinigung bei der Zahlstelle (deutsche Banken, die dem deutschen Gesetz über das Kreditwesen vom 10.07.1961 i.d.g.F. unterliegen) einreicht. Negative Kapitaleinnahmen (z.B. gezahlte Stückzinsen) und Verluste aus Kapitalvermögen (z.B. Veräußerungsverluste) sind grundsätzlich nur mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen des laufenden bzw. der folgenden Jahre

verrechenbar. In bestimmten Fällen kann der Anleger beantragen, abweichend von der Abgeltungsteuer mit seinem persönlichen Steuersatz besteuert zu werden, wenn dies für ihn günstiger ist.

Bei inländischen Kapitalgesellschaften und anderen inländischen gewerblichen Anlegern wird im Fall der Veräußerung bzw. Einlösung grundsätzlich keine Kapitalertragsteuer einbehalten. Bei diesen Anlegern unterliegen daher grundsätzlich nur auf die Schuldverschreibungen gezahlte Zinsen der Kapitalertragsteuer. Die Kapitalertragsteuer hat insoweit jedoch keine abgeltende Wirkung, d.h. sie kann ggf. bei der Körperschaftsteuer- bzw. Einkommensteuer-Veranlagung etwa durch Anrechnung berücksichtigt werden.

Personen, die in Deutschland steuerlich nicht ansässig sind, unterliegen mit ihren Einkünften aus den Schuldverschreibungen grundsätzlich keiner deutschen Besteuerung und es wird im Regelfall auch keine deutsche Kapitalertragsteuer einbehalten. Das gilt nicht, soweit (i) Schuldverschreibungen Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte des Investors sind oder einem ständigen Vertreter des Investors in Deutschland zugeordnet werden können, (ii) die Schuldverschreibungen aus anderen Gründen einer beschränkten Steuerpflicht in Deutschland unterliegen (z.B. weil sie, abgesehen von bestimmten Ausnahmen, mit deutschem Grundbesitz oder inländischen Rechten, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen, besichert sind) oder (iii) die Kapitalerträge gegen Aushändigung der Schuldverschreibungen bei einem deutschen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut, einem inländischen Wertpapierhandelsunternehmen oder einer inländischen Wertpapierhandelsbank bezahlt bzw. gutgeschrieben werden (Tafelgeschäft). Soweit die Einkünfte aus den Schuldverschreibungen der deutschen Besteuerung nach (i) bis (iii) unterliegen, wird auf diese Einkünfte im Regelfall Kapitalertragsteuer, entsprechend den vorstehend zu im Inland ansässigen Anlegern dargestellten Grundsätzen, erhoben. Unter bestimmten Voraussetzungen können ausländische Investoren Steuerermäßigungen oder -befreiungen unter ggf. anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen mit Deutschland in Anspruch nehmen.

Die Emittenten sind nach deutschem Steuerrecht nicht verpflichtet, Kapitalertragsteuer auf geleistete Zinsen bzw. Gewinne aus der Einlösung bzw. Veräußerung der Schuldverschreibungen einzubehalten. Die Emittenten übernehmen daher auch keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern an der Quelle.

Anlegern wird ferner empfohlen, im Hinblick auf die individuellen steuerlichen Auswirkungen der Anlage eine verbindliche Beratung durch den eigenen steuerlichen Berater einzuholen. Eine derartige Beratung kann durch die vorstehenden Ausführungen nicht ersetzt werden.

2. Besteuerung in der Republik Österreich

Sowohl Zinsen als auch Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen, die im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erzielt werden, sind in Österreich Einkünfte aus Kapitalvermögen. Sofern sie von einer auszahlenden oder depotführenden Stelle in Österreich (österreichisches Kreditinstitut oder österreichische Niederlassung eines nicht-österreichischen Kreditinstituts aus Mitgliedsstaaten oder eines EU Wertpapierdienstleisters) an eine natürliche Person ausgezahlt werden, die in Österreich ansässig ist, unterliegen sie der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 %. Falls Einkünfte aus Kapitalvermögen dem Anleger nicht über eine auszahlende Stelle in Österreich zufließen, sind sie in die Steuererklärung aufzunehmen und unterliegen im Veranlagungswege einem 25%igen Sondersteuersatz. Weder der Kapitalertragssteuerabzug noch der besondere Steuersatz kommt jedoch bei Schuldverschreibungen zur Anwendung, die nicht („in rechtlicher und tatsächlicher Hinsicht“) öffentlich angeboten werden; Einkünfte daraus unterliegen dem persönlichen Einkommensteuertarif mit einem Grenzsteuersatz bis zu (derzeit noch) 50% und sind in die Einkommensteueranmeldung aufzunehmen. Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen ergeben sich aus der Differenz zwischen dem erzielten Erlös (z.B. Verkaufserlös, Einlöse- oder andere Abfindungsbeträge) und den Anschaffungskosten (angefallene Zinsen werden jeweils mit einbezogen). Bei privat gehaltenen Schuldverschreibungen beinhalten die Anschaffungskosten keine Anschaffungsnebenkosten, während bei betrieblich gehaltenen Schuldverschreibungen auch Anschaffungsnebenkosten enthalten sein dürfen. Bei Schuldverschreibungen, die nicht zur selben Zeit erworben werden, aber auf demselben Depot mit derselben Identifizierungsnummer gehalten werden, wird für die Anschaffungskosten ein Durchschnittspreis herangezogen. Aufwendungen und Ausgaben, die direkt mit Einkünften aus Kapitalvermögen in unmittelbarem Zusammenhang stehen (z.B. Depotgebühren), sind nicht steuerwirksam.

Realisierte Wertsteigerungen werden auch dann angenommen und besteuert, wenn eine natürliche Person als Inhaber der Schuldverschreibung ihren Inländerstatus verliert (Wegzug), z.B. ins Ausland zieht oder die Schuldverschreibung unentgeltlich an eine Person ohne Inländerstatus überträgt, oder im Falle einer Depotentnahme. Für auf einem inländischen Depot verwahrte Wertpapiere erfolgt der

Kapitalertragssteuerabzug erst mit Veräußerung bzw. Depotentnahme. Im Falle der Depotentnahme hat die auszahlende Stelle ein Zurückbehaltungsrecht hinsichtlich der Schuldverschreibungen bis zum Ersatz der voraussichtlich anfallenden Kapitalertragssteuer. In beiden Fällen sind Ausnahmen möglich, beim Verlust des Inländerstatus etwa dann, wenn der Anleger in einen anderen EU Mitgliedstaat verzieht, den Wegzug der inländischen auszahlenden Stelle meldet und im Zuflusszeitpunkt einen Veranlagungsbescheid mit aufgeschobener Besteuerung vorlegt und beim Depotwechsel, wenn ein gewisses Informationsverfahren erfüllt wird.

Durch den Kapitalertragsteuerabzug von 25 % ist für natürliche Personen die Einkommensteuerschuld abgegolten (Endbesteuerung), wenn die Schuldverschreibungen rechtlich wie tatsächlich öffentlich angeboten wurden (weshalb für Anleihen, die im Zuge der Privatplatzierung erworben werden, dies mitunter nicht gilt); im Ergebnis gilt Ähnliches auch für den Fall der Besteuerung durch Veranlagung mit dem Sondersteuersatz von 25 %. Gewisse Ausnahmen sind möglich (insbesondere für Investoren, deren persönliches Steuerniveau geringer als 25 % ist) und per Antrag durchzusetzen. Ob ein solcher Antrag steuerrechtlich günstig ist, muss mit einem steuerrechtlichen Berater geklärt werden.

Verluste aus Schuldverschreibungen, die im Privatvermögen gehalten werden, können nur mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen ausgeglichen werden und selbst dabei ist nur ein eingeschränkter Verlustausgleich möglich. Kein Verlustausgleich ist zB möglich mit Zinserträgen aus Geldeinlagen bei Banken und sonstigen Forderungen gegenüber Kreditinstituten sowie mit Zuwendungen von Privatstiftungen. Der Verlustausgleich ist grundsätzlich von der jeweiligen Depotbank durchzuführen. Ein Verlustvortrag ist bei Kapitalvermögen nicht möglich.

Im Grunde sind dieselben Regeln wie oben beschrieben auch auf Schuldverschreibungen natürlicher Personen anwendbar, wenn sie im Betriebsvermögen gehalten werden. Die wichtigsten Unterschiede sind folgende: Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen unterliegen zwar dem Abzug von Kapitalertragsteuer, aber nicht der Endbesteuerung und sind daher in die Steuerklärung einzubeziehen (die KEST wirkt wie eine Vorauszahlung auf die Einkommensteuer). In einem ersten Schritt können Abschreibungen und realisierte Verluste aus den Schuldverschreibungen mit positiven Einkünften aus realisierten Wertsteigerungen aus Kapitaleinkünften ausgeglichen werden. In einem zweiten Schritt sind 50 % der übrigen Verluste mit anderen Einkünften ausgleichsfähig oder können vorgetragen werden. Zu den Anschaffungskosten zählen, wie oben bereits erwähnt, auch Anschaffungsnebenkosten.

Zu beachten ist, dass Aufwendungen und Ausgaben, die direkt mit Einkünften aus Kapitalvermögen in Zusammenhang stehen auch dann nicht steuerwirksam sind, wenn die Schuldverschreibungen im Betriebsvermögen gehalten werden.

Kapitalgesellschaften, die in Österreich ansässig sind oder in Österreich eine Betriebsstätte haben, erzielen grundsätzlich betriebliche Einkünfte. Die Erträge aus den Schuldverschreibungen unterliegen der Körperschaftsteuer in Höhe von 25 %. Der Einbehalt von Kapitalertragsteuer durch eine auszahlende oder depotführende Stelle in Österreich kann unterbleiben, wenn die jeweilige Kapitalgesellschaft der auszahlenden Stelle eine Befreiungserklärung schickt, die unter anderem bestätigt, dass die Erträge aus den Schuldverschreibungen Betriebseinnahmen sind, und diese Erklärung auch dem Finanzamt zugestellt wird. Verluste können im Rahmen der Veranlagung berücksichtigt werden und Aufwendungen sind abzugsfähig. Falls keine Befreiungserklärung abgegeben wird, ist eine einbehaltene und abgeführte Kapitalertragsteuer auf die Körperschaftsteuerschuld anzurechnen oder zu erstatten.

Spezielle steuerrechtliche Regelungen gelten im Zusammenhang mit Privatstiftungen. Ab 1. Jänner 2015 unterliegen Zinseinkünfte im Sinne des EU-Quellensteuergesetzes, die an im Ausland ansässige, natürliche Personen außerhalb des Anwendungsbereichs des EU-Quellensteuergesetzes gezahlt werden, der beschränkten Steuerpflicht in Österreich, sofern sie auch dem KEST-Abzug unterliegen (siehe oben). Allerdings gilt diese beschränkte Steuerpflicht für Zinsen nicht, wenn Schuldner der Zinsen weder Sitz noch Geschäftsleitung in Österreich hat, noch eine inländische Zweigniederlassung hat. Da die Emittentin ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung außerhalb Österreichs hat und keine Zinsen über eine österreichische Betriebsstätte zahlt, unterliegen die von ihr gezahlten Zinsen nicht der beschränkten Steuerpflicht in den Händen von steuerlich Nichtansässigen ohne Betriebsstätte im Inland.

Eine auszahlende oder depotführende Stelle in Österreich hat dennoch Kapitalertragsteuer einzubehalten, es sei denn der Anleger weist ihr gegenüber seinen Status als nicht in Österreich ansässiger Anleger nach. Eine beschränkte Steuerpflicht in Österreich wäre jedoch gegeben, wenn die Schuldverschreibungen dem Betriebsvermögen einer Betriebsstätte in Österreich zuzurechnen sind. Für natürliche Personen, die in einem anderen EU Mitgliedstaat ansässig sind, gelten besondere Bestimmungen und möglicherweise eine Abzugsteuer auf Zinsen von 35 %, sofern die auszahlende Stelle in Österreich ist (siehe sogleich unter der Überschrift EU-Zinsrichtlinie).

Die österreichische Erbschafts- und Schenkungssteuer wurde 2008 abgeschafft. Werden bestimmte Betragsgrenzen überschritten, könnte jedoch eine Schenkungsmeldung erforderlich werden.

Die Emittenten übernehmen daher auch keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern an der Quelle.

3. Besteuerung der Anleihegläubiger im Großherzogtum Luxemburg

Die folgenden Informationen sind grundsätzlicher Natur und dienen lediglich einer Vorabinformation. Sie stellen eine allgemeine Beschreibung der wesentlichen Luxemburger Steuerfolgen zum Datum dieses Prospektes dar. Die folgenden Informationen erheben nicht den Anspruch, eine vollständige Beschreibung aller möglichen steuerlichen Erwägungen darzustellen, die für eine Investitionsentscheidung von Bedeutung sein können. Es können gewisse steuerliche Erwägungen nicht dargestellt sein, weil diese den allgemeinen Rechtsgrundsätzen entsprechen oder als Teil des Allgemeinwissens der Inhaber der Anleihen vorausgesetzt werden. Diese Zusammenfassung bezieht sich auf die in Luxemburg am Tage des Prospektes anwendbaren Rechtsvorschriften und gilt vorbehaltlich künftiger Gesetzesänderungen, Gerichtsentscheidungen, Änderungen der Verwaltungspraxis und sonstiger Änderungen. Die folgenden Informationen stellen keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als eine solche angesehen werden. Zukünftige Inhaber der Anleihen sollten ihre Steuerberater und Rechtsanwälte zu Rate ziehen, um sich über besondere Rechtsfolgen Auskunft geben zu lassen, die aus der jeweils für sie anwendbaren Rechtsordnung erwachsen können.

Der Ansässigkeitsbegriff in den nachfolgenden Abschnitten bezieht sich ausschließlich auf die Luxemburger Bestimmungen zur Einkommensteuer. Jeder Verweis auf eine Steuer, Abgabe, sonstige Gebühr oder Einbehalt einer vergleichbaren Gattung bezieht sich ausschließlich auf Luxemburger Steuern und Konzepte. Diesbezüglich umfasst ein Verweis auf die Luxemburger Einkommensteuer im Allgemeinen die Körperschaftsteuer (*impôt sur le revenu des collectivités*), die Gewerbesteuer (*impôt commercial communal*), den Solidaritätszuschlag (*contribution au fonds pour l'emploi*) und die Einkommensteuer (*impôt sur le revenu*). Investoren können zudem der Vermögensteuer (*impôt sur la fortune*) sowie anderen Steuern und Abgaben unterworfen sein. Die Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Vermögensteuer und der Solidaritätszuschlag sind grundsätzlich durch die meisten steuerpflichtigen juristischen Personen zu entrichten. Natürliche Personen sind im Allgemeinen der Einkommensteuer, dem Solidaritätszuschlag sowie der vorübergehenden Haushaltsausgleichssteuer (*impôt d'équilibrage budgétaire temporaire*) unterworfen. Unter gewissen Voraussetzungen kann eine natürliche Person auch der Gewerbesteuer unterliegen, falls sie in Ausübung einer geschäftlichen oder unternehmerischen Tätigkeit agiert.

Ansässigkeit der Anleihegläubiger

Ein Anleihegläubiger wird nicht ausschließlich aufgrund der bloßen Inhaberschaft, Einlösung, Erfüllung, Lieferung oder Eintreibung der Schuldverschreibungen in Luxemburg ansässig oder als ansässig erachtet.

Quellensteuer

In Luxemburg ansässige natürliche Personen

Gemäß dem abgeänderten Gesetz vom 23. Dezember 2005 unterliegen Zinszahlungen oder vergleichbare Einkünfte seit dem 1. Januar 2006 (Zinsgutschriften bereits seit dem 1. Juli 2005), die von luxemburgischen Zahlstellen an natürliche, in Luxemburg ansässige Personen geleistet werden, einer 10 %-igen Quellensteuer. Bei natürlichen Personen, die lediglich im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln, hat diese Quellenbesteuerung eine vollständige Abgeltungswirkung im Hinblick auf die Einkommensteuer.

Zudem können in Luxemburg ansässige natürliche Personen, die im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln, welche wirtschaftliche Eigentümer von Zinszahlungen oder ähnlichen Einkünften sind, die durch eine außerhalb von Luxemburg (i) in der EU oder dem EWR oder (ii) einem Staat, mit dem Luxemburg eine mit der EU-Zinsrichtlinie (wie nachfolgend in Ziffer 4 definiert) in Verbindung stehende Vereinbarung getroffen hat, ansässigen Zahlstelle veranlasst wurden, ebenfalls für die abgeltende Quellensteuer von 10 % optieren. In diesen Fällen wird die Quellensteuer von 10 % auf Grundlage der gleichen Beträge errechnet, die bei Zahlung durch eine Luxemburger Zahlstelle einschlägig wären. Die Option für die Quellensteuer von 10 % muss alle Zinszahlungen durch eine Zahlstelle an den in Luxemburg ansässigen wirtschaftlichen Eigentümer über das gesamte betreffende Kalenderjahr umfassen.

Die Emittenten übernehmen daher auch keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern an der Quelle.

In Luxemburg nicht ansässige natürliche Personen

Zinszahlungen an nicht in Luxemburg ansässige natürliche Personen unterliegen nach der gegenwärtigen luxemburgischen Gesetzeslage keiner Quellenbesteuerung.

4. EU-Zinsrichtlinie

Deutschland

In Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie (EG-Richtlinie 2003/48/EG) werden gemäß der deutschen Zinsinformationsverordnung vom 26.01.2004 i.d.g.F. Zinsen, die eine in einem Mitgliedstaat der EU (bzw. gewissen assoziierten Gebieten) ansässige natürliche Person („wirtschaftlich Berechtigter“) bei einer inländischen Zahlstelle (deutsche Banken, die dem KWG unterliegen) bezieht, an das Bundeszentralamt für Steuern zum Zwecke der Weiterleitung an die zuständige steuerliche Behörde im jeweiligen Ansässigkeitsstaat gemeldet. Diese Bestimmungen gelten seit dem 1. Juli 2005. Informationen zur Definition eines „wirtschaftlich Berechtigten“, des Zinsbegriffes sowie des Meldeverfahrens sind einem Anwendungsschreiben zur Zinsinformationsverordnung (BMF Schreiben vom 30. Januar 2008, IV C 1-S 2402-a/0) enthalten.

Österreich

In Österreich ist die EU-Zinsrichtlinie durch das EU-Quellensteuergesetz (BGBl I 2004/33 i.d.g.F.) umgesetzt. Danach sind Zinsen, die von einer österreichischen Zahlstelle an Anleger in einem anderen EU Mitgliedstaat gezahlt werden, mit einer EU-Quellensteuer von 35 % belastet. Die EU-Quellensteuer wird nicht abgezogen, wenn der Anleger der Zahlstelle eine von seinem Wohnsitzfinanzamt auf seinen Namen ausgestellte Bescheinigung vorlegt, die persönliche Daten auflistet, insbesondere Namen, Anschrift, Steuernummer, Kontonummer und ähnliche Details.

Luxemburg

In Luxemburg ist die EU-Zinsrichtlinie durch das Gesetz vom 21. Juni 2005 in nationales Recht umgesetzt. Vor dem 1. Januar 2015 war eine luxemburgische Zahlstelle hiernach seit 1. Juli 2005 verpflichtet auf Zinszahlungen die an natürliche, in anderen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union ansässige Personen oder an eine niedergelassene Einrichtung im Sinne der EU-Zinsrichtlinie gezahlt wurden, eine Quellensteuer von 35% einzubehalten, falls der Begünstigte der Zinszahlungen im Sinne der EU Zinsrichtlinie nicht den Austausch von Informationen bevorzugte und wählte.

Durch das Gesetz vom 25. November 2014 hat Luxemburg jedoch mit Wirkung zum 1. Januar 2015 das Quellensteuersystem durch den automatischen Informationsaustausch im Sinne der Zinsbesteuerungsrichtlinie abgelöst.

Zur Quellensteuer in Luxemburg siehe in Ziffer 3.

XVI. ANGABEN IN BEZUG AUF DIE ANLEIHE

1. Das Angebot

Die Emittenten bieten bis zu 30.000 Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je € 1.000 zum Gesamtnennbetrag von bis zu € 30 Mio. an.

Die angebotenen Schuldverschreibungen stellen unmittelbare, unbedingte, und über einen Treuhänder dinglich und schuldrechtlich nach den Sicherheiten der Finanzierenden Bank besicherte Verbindlichkeiten der Emittenten dar, die untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittenten stehen, vorbehaltlich der vereinbarten Zahlungsreihenfolge und ausgenommen solcher Verbindlichkeiten, denen auf Grund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt und vorbehaltlich der Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen.

Das Angebot setzt sich zusammen aus:

- (i) einem öffentlichen Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, in dem Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich über die Emittenten (das "**Öffentliche Angebot**"). Die equinet Bank AG nimmt an dem Öffentlichen Angebot nicht teil.; Zeichnungsanträge sind bei den Emittenten erhältlich
- (ii) einer Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die von der equinet Bank AG als Lead Manager und Bookrunner in der Regel mit Abwicklung über die Zahlstelle durchgeführt wird (die "**Privatplatzierung**").

Voraussetzung für den Kauf der Schuldverschreibungen ist das Vorhandensein eines Wertpapierdepots, in das die Schuldverschreibungen gebucht werden können. Sofern ein solches Depot nicht vorliegt, kann es bei einem Kreditinstitut bzw. einer Bank eingerichtet werden.

Im Großherzogtum Luxemburg wird das Angebot durch die Veröffentlichung des gebilligten Wertpapierprospekts und insbesondere durch die geplante Schaltung von Anzeigen im Luxemburger Wort kommuniziert.

Es gibt keine festgelegten Tranchen der Schuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung.

2. Angebotszeitraum

Das Öffentliche Angebot beginnt mit dem 10.07.2015, 9:00 Uhr CEST, und endet, vorbehaltlich einer Verlängerung oder Verkürzung des Angebotszeitraums, am 13.07.2015, 12:00 Uhr CEST, (der "**Angebotszeitraum**").

Die Emittenten behalten sich das Recht vor, im freien Ermessen den Angebotszeitraum zu verkürzen.

Jede Verkürzung des Angebotszeitraums oder die Beendigung des Öffentlichen Angebots der Schuldverschreibungen wird auf der Homepage der Emittenten (www.parkstadt-anleihe.de) bekanntgegeben und der CSSF gemäß Artikel 10 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10.07.2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere mitgeteilt.

3. Öffentliches Angebot

Anleger, die im Rahmen des Öffentlichen Angebots Schuldverschreibungen erwerben möchten, müssen ihre bindenden Zeichnungsanträge während der Angebotsfrist für das Öffentliche Angebot bei den Emittenten stellen. Zeichnungsanträge im Rahmen des Öffentlichen Angebots werden nur dann wirksam, wenn der Ausgabebetrag auf dem im Zeichnungsantrag genannten Konto der Emittenten eingegangen ist.

Die Emittenten nehmen die Zeichnungsanträge an, soweit diese zugeteilt wurden. Durch die Zuteilung der Zeichnungsanträge durch die Emittenten kommt der Begebungsvertrag über die Schuldverschreibungen zustande. Erfüllungstag ist, vorbehaltlich einer Änderung durch die Emittenten, der 15.07.2015, der zugleich Emissionstag ist.

Es werden keine Zeichnungsrechte ausgegeben. Es gibt keinen Mindest- oder Höchstbetrag von Schuldverschreibungen, die gekauft werden können. Investoren können Kauf- bzw. Zeichnungsaufträge ab einem Betrag in Höhe des Nennbetrags der Schuldverschreibungen in jeder Höhe erteilen.

4. Privatplatzierung

Die Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan wird von der equinet Bank AG gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die in Europa in Umsetzung von Artikel 3 Abs. 2 der Richtlinie 2003/71/EG in ihrer jeweils geltenden Fassung erlassen wurden, bzw. in anderen Ländern nach entsprechenden Vorschriften durchgeführt.

Zur Bedienung der Kaufanträge im Rahmen der Privatplatzierung übernimmt die equinet Bank AG als *Sole Bookrunner* Schuldverschreibungen entsprechend der Zuteilung als Finanzkommissionär der Emittenten. Im Übrigen gelten im Wesentlichen die Regelungen des Öffentlichen Angebots.

5. Ausgabebetrag

Der Ausgabebetrag für die Schuldverschreibungen entspricht 100 % des Nennbetrags der Schuldverschreibungen. Begebung der Schuldverschreibungen

Die Schuldverschreibungen, für die bis zum 13.07.2015, 12:00 Uhr CEST, (vorbehaltlich einer früheren Beendigung des Öffentlichen Angebots) Kauf- bzw. Zeichnungsanträge gestellt und die zugeteilt wurden, werden am 15.07.2015 (der "**Emissions-** oder "**Ausgabetag**") begeben. Soweit für Schuldverschreibungen nach diesem Zeitpunkt Kauf- bzw. Zeichnungsanträge gestellt wurden, erfolgt die Begebung grundsätzlich innerhalb von zehn Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Zuteilung.

6. Überzeichnung, Zuteilung

Sofern keine Überzeichnung vorliegt, werden die Kauf- und Zeichnungsangebote grundsätzlich jeweils vollständig zugeteilt. Sofern eine Überzeichnung vorliegt, ist die Emittentin berechtigt, nach ihrem freien Ermessen einzelne Kauf- bzw. Zeichnungsanträge zu kürzen oder einzelne Kaufanträge bzw. Zeichnungen zurückzuweisen. Zeichnungsangebote im Rahmen des Öffentlichen Angebots werden nur berücksichtigt, wenn der Ausgabebetrag auf ein Konto der Zahlstelle gezahlt wurde.

Eine "**Überzeichnung**" liegt vor, wenn der Gesamtnennbetrag der im Wege des Öffentlichen Angebots sowie der im Wege der Privatplatzierung bei der equinet Bank AG bzw. den Emittenten eingegangenen Zeichnungs- bzw. Kaufanträge zusammengerechnet den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen in Höhe von € 30 Mio. übersteigt.

Eine Reduzierung der Kauf- bzw. Zeichnungsanträge seitens des Anlegers nach Kauf- bzw. Zeichnungsantrag ist nicht möglich.

Sofern bis zum 13.07.2015 nicht mindestens € 27,5 Mio. gezeichnet wurden, werden die Emittenten die Emission abrechnen. Im Fall eines Abbruchs werden die Emittenten keine Zuteilungen vornehmen und erfolgte Zuteilungen rückabwickeln. Die Emittenten werden einen Abbruch entsprechend § 12 der Anleihebedingungen am Folgetag eines Abbruchs mitteilen.

Anleger erhalten die Zuteilungsmittel durch Verkauf bzw. Begebung und Übertragung. Sofern und soweit Kauf- bzw. Zeichnungsanträge endgültig nicht zugeteilt wurden, werden die Emittenten die Anleger entsprechend den Angaben im Zeichnungsantrag innerhalb von 15 Bankarbeitstagen (Frankfurt) nach Abschluss der Zuteilung informieren.

7. Zahlung Ausgabetrags, Lieferung und Abrechnung der Schuldverschreibungen

Die Schuldverschreibungen werden durch Buchung über das Clearingsystem und dessen depotführende Banken geliefert. Anleger im Öffentlichen Angebot müssen den Ausgabebetrag auf das im Zeichnungsantrag genannte Konto der Emittenten einzahlen. Im Rahmen der Privatplatzierung erfolgt die Lieferung Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabetrags.

Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt.

8. Einbeziehung in die Notierung

Der Antrag auf Einbeziehung der Schuldverschreibungen in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse sowie auf Aufnahme in das Handelssegment Entry Standard für Anleihen, ein Segment für mittelständische Unternehmensanleihen mit erhöhter Transparenz- und Publizitätsverpflichtung, wurde gestellt. Die Aufnahme des Handels in den Schuldverschreibungen im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen erfolgt voraussichtlich am 15.07.2015. Der Handel kann vor Ausgabe von Schuldverschreibungen aufgenommen werden. Die Emittenten behalten sich vor, bei vorzeitiger Schließung des öffentlichen Angebotes sowie der Privatplatzierung vor dem 15.07.2015 einen Handel per Erscheinen in den Schuldverschreibungen zu veranlassen.

Der Freiverkehr ist kein regulierter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten. Eine Zulassung der Schuldverschreibung zum Handel an einem regulierten Markt ist derzeit nicht beabsichtigt.

9. Ergebnis des öffentlichen Angebots und der Privatplatzierung

Die genaue Anzahl der zu emittierenden Schuldverschreibungen wird nach dem Ende des Angebotszeitraums entsprechend den erhaltenen Kauf- bzw. Zeichnungsangeboten bestimmt und voraussichtlich am 15.07.2015 auf der Internetseite der Emittenten (www.parkstadt-anleihe.de) und der Internetseite der Frankfurter Wertpapierbörse (www.boerse-frankfurt.de) veröffentlicht.

10. Gebühren und Kosten des Angebots

Die Emittenten stellen den Investoren weder Gebühren noch sonstige Kosten in Zusammenhang mit der Emission der Schuldverschreibungen in Rechnung. Investoren müssen sich jedoch selbst über Kosten, Auslagen oder Steuern in Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen informieren, die in ihrem Heimatland einschlägig sind. Dies schließt solche Gebühren ein, die ihre eigene depotführende Bank ihnen für den Kauf und das Halten von Wertpapieren in Rechnung stellt.

11. Stabilisierungsmaßnahmen

Im Zusammenhang mit der Emission behalten sich die Emittenten vor, ein geeignetes Institut als Stabilisierungsmanager zu benennen. Der Stabilisierungsmanager kann für einen beschränkten Zeitraum nach dem Ausgabetermin Maßnahmen ergreifen, die auf die Stützung des Börsen- oder Marktpreises der Schuldverschreibungen abzielen, um einen bestehenden Verkaufsdruck auszugleichen (Stabilisierungsmaßnahmen). Der beschränkte Zeitraum für Stabilisierungsmaßnahmen beginnt mit der Veröffentlichung des Prospekts und endet spätestens 30 Kalendertage nachdem die Emittenten erstmals Ausgabebeträge für die Schuldverschreibungen erhalten haben oder 60 Kalendertrage nach der ersten Zuteilung von Schuldverschreibungen, dementsprechend welcher Zeitpunkt früher liegt. Es besteht keine Verpflichtung der Emittenten, einen Stabilisierungsmanager zu bestellen, und keine Pflicht des Stabilisierungsmanagers, Stabilisierungsmaßnahmen zu ergreifen, und es ist daher nicht sichergestellt, dass Stabilisierungsmaßnahmen überhaupt durchgeführt werden. Stabilisierungsmaßnahmen können zu einem Börsenkurs beziehungsweise Marktpreis der Schuldverschreibungen führen, der anderenfalls nicht erreicht würde. Darüber hinaus kann sich vorübergehend ein Börsenkurs bzw. Marktpreis auf einem Niveau ergeben, das nicht dauerhaft ist. Falls derartige Stabilisierungsmaßnahmen ergriffen werden, können sie jederzeit wieder eingestellt werden.

12. Übernahme und Platzierung

Eine Übernahme der Schuldverschreibungen durch Platzeure oder eine feste Zusage zur Übernahme von Schuldverschreibungen ist nicht vorgesehen. Die Emittenten können Selling Agents für die Platzierung der Schuldverschreibungen einschalten.

13. Lead Manager und Bookrunner

Der Lead Manager und Bookrunner ist die equinet Bank AG, Gräfststraße 97, 60487 Frankfurt am Main.

14. Verkaufsbeschränkungen

Das vorliegende Angebot von Schuldverschreibungen erfolgt ausschließlich in der Bundesrepublik Deutschland, im Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich. Das Angebot ist nicht auf bestimmte Kategorien potenzieller Investoren beschränkt. Die Emittenten werden in den Ländern, in denen sie Verkaufs- oder andere Maßnahmen im Zusammenhang mit der Emission der Schuldverschreibungen durchführen oder in denen sie den Prospekt oder andere die Platzierung betreffende Unterlagen benutzen oder ausgeben werden, alle einschlägigen Vorschriften einhalten.

Europäischer Wirtschaftsraum

Hinsichtlich des Europäischen Wirtschaftsraums und jedes Mitgliedstaats des Europäischen Wirtschaftsraums (jeder dieser Mitgliedstaaten auch einzeln als "**Mitgliedsstaat**" bezeichnet) stellen die Emittenten sicher, dass keine Angebote der Schuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in einem Mitgliedsstaat gemacht worden sind und auch nicht gemacht werden, ohne vorher einen Prospekt für die Schuldverschreibungen zu veröffentlichen, der von der zuständigen Behörde in einem Mitgliedsstaat in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Umsetzungsgesetz des Mitgliedsstaates zur Prospektrichtlinie genehmigt oder der gemäß des jeweiligen Umsetzungsgesetzes des Mitgliedsstaates nach Art. 18 der Prospektrichtlinie an die zuständigen Behörden des jeweiligen Mitgliedsstaates notifiziert wurde. Dies gilt nur dann nicht, wenn das Angebot der Schuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in dem jeweiligen Mitgliedsstaat aufgrund eines Ausnahmetatbestands erlaubt ist.

Vereinigte Staaten von Amerika

Eine Registrierung der Schuldverschreibungen gemäß dem US Securities Act von 1933 (in der jeweils geltenden Fassung, der "**US Securities Act**") wird im Rahmen dieses Angebots nicht erfolgen. Die Schuldverschreibungen dürfen daher im Rahmen dieses Angebots innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder für Rechnung oder zugunsten von US-Personen (wie in Regulation S des Securities Act definiert ("**Regulation S**")) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des US Securities Act oder in einer Transaktion, die nicht unter den Anwendungsbereich des US Securities Act fällt. Die Emittenten stellen daher sicher, dass weder sie noch eine andere Person, die auf ihre Rechnung handelt, die Schuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots innerhalb der Vereinigten Staaten angeboten oder verkauft haben, noch Schuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots anbieten oder verkaufen werden, es sei denn, dies geschieht gemäß Regulation S unter dem Securities Act oder einer anderen Ausnahmegesetzgebung von der Registrierungspflicht. Dabei werden die Emittenten dafür Sorge tragen, dass weder sie noch ein verbundenes Unternehmen ("**Affiliate**" im Sinne von Rule 405 des Securities Act) direkt oder durch eine andere Person, die in ihrem bzw. deren Namen handelt, Maßnahmen ergriffen haben oder ergreifen werden, die gezielte Verkaufsbemühungen ("**Directed Selling Efforts**" im Sinne von Rule 902 (c) der Regulation S unter dem Securities Act) darstellen.

Vereinigtes Königreich

Die Emittenten werden dafür Sorge tragen, dass

- (a) sie jegliche Einladung oder Veranlassung zur Aufnahme von Investment-Aktivitäten im Sinne des § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 ("**FSMA**") in Verbindung mit der Begebung oder dem Verkauf der Schuldverschreibungen nur unter Umständen, in denen § 21 Absatz 1 FSMA auf die Emittenten keine Anwendung findet, entgegengenommen oder in sonstiger Weise vermittelt haben oder weitergegeben oder in sonstiger Weise vermitteln wird bzw. eine solche Weitergabe oder sonstige Art der Vermittlung nicht veranlasst haben oder veranlassen werden; und
- (b) sie bei ihrem Handeln hinsichtlich der Schuldverschreibungen in dem aus dem oder anderweitig das Vereinigte Königreich betreffend alle anwendbaren Bestimmungen des FSMA eingehalten haben und einhalten werden.

15. Angaben über die angebotenen Wertpapiere

Wertpapiertyp, Verbriefung, ISIN, Wertpapier-Kenn-Nummer

Es werden global verbriefte Inhaberschuldverschreibungen angeboten. Die Schuldverschreibungen sind durch eine oder mehrere Globalurkunden ("**Globalurkunden**") ohne Zinsscheine verbrieft. Anleger können die Schuldverschreibungen in global verbrieft Form erwerben, Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

Die ISIN lautet DE000A1ZSQV7 und die WKN lautet A1Z SQV.

Rechtsgrundlage für die Emission der Wertpapiere

Die Schuldverschreibungen werden auf der Grundlage des deutschen Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB), genauer der §§ 793 ff. BGB, und auf Grundlage der Beschlussfassung des Managements der Emittenten vom 17.06.2015 mit zustimmendem Beschluss der Gesellschafterversammlung der Emittenten vom selben Tag geschaffen.

Währung der Emission

Die Schuldverschreibungen werden in Euro begeben.

16. Zahlstelle

Zahlstelle der Emittenten ist die Bankhaus Neelmeyer AG, Am Markt 14-16, 28195 Bremen.

17. Clearing

Die Globalurkunden werden bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 7500 mit Sitz in Frankfurt am Main und der Geschäftsanschrift: Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, ("**Clearstream**"), hinterlegt.

Die Schuldverschreibungen sind für das Clearing durch Clearstream angenommen worden.

18. Rendite

Die jährliche Rendite der Schuldverschreibungen auf Grundlage des Ausgabebetrags von 100 % des Nennbetrags und ohne vorzeitige Kündigung entspricht der Nominalverzinsung und beträgt 5,75 % p.a. Für die Berechnung der individuellen Rendite sind zudem die Transaktionskosten (z.B. Depotgebühren) und den Zeitpunkt der zu zahlenden Stückzinsen des Investors relevant.

19. Beschränkungen der Übertragbarkeit

Die Schuldverschreibungen sind frei übertragbar.

20. Zeitplan

Für das öffentliche Angebot der Schuldverschreibungen ist folgender Zeitplan vorgesehen:

Billigung des Wertpapierprospekts	29.06.2015
Veröffentlichung des gebilligten Prospekts auf der Internetseite http://www.parkstadt-anleihe.de	29.06.2015
Beginn der Angebotsfrist	10.07.2015, 9:00 Uhr CEST
Ende der Angebotsfrist, vorbehaltlich einer Verkürzung oder Verlängerung	13.07.2015, 12:00 Uhr CEST
Beabsichtigte Einbeziehung der Anleihe zum Handel im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse, Entry Standard	15.07.2015
Veröffentlichung des Ergebnisses des öffentlichen Angebots auf der Internetseite http://www.parkstadt-anleihe.de	15.07.2015

21. Interesse von Seiten natürlicher oder juristischer Personen

Die mittelbaren und unmittelbaren Gesellschafter haben ein Interesse an der erfolgreichen Umsetzung der Emission, da damit eine Verwertung des Parkstadt Centers und des Parkstadt Hotels durch die Abzulösende Bank verhindert werden kann.

Die Berater für die Emission der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020, einschließlich der equinet Bank AG, die Finanzintermediäre und die Zahlstelle haben ein Interesse an der Emission, soweit ihre Vergütung (vgl. Emissionskosten) abhängig von dem Erfolg der Emission geschuldet wird.

Die Michael Bremer Management.Consultant. hat ein Interesse an der Emission, da sie den von ihr der Abzulösenden Bank zur Verfügung gestellten Sicherungsbetrag in Höhe von € 1,2 Mio. zurück erhält, den sie im Zusammenhang mit der Stillhalte-Vereinbarung mit der Abzulösenden Bank geleistet hat. Zudem haben die Bremer Real Estate GmbH und die Horwath Bastow Charleton Gruppe ein Interesse an der Emission, da damit ihre jeweiligen Tätigkeiten und Vergütungen bei den Emittenten gesichert werden.

Die Abzulösende Bank hat ein Interesse an der Emission, da unter anderem aus den Emissionserlösen das Abzulösende Darlehen zurückgeführt werden soll.

Ein besonderes Interesse von Dritten, insbesondere von natürlichen oder juristischen Personen, die an dem Angebot bzw. der Emission beteiligt sind, besteht darüber hinaus nicht.

XVII. GLOSSAR

Abzulösende Bank	Bank, die den Emittenten derzeit ein Darlehen gewährt hat, das in Höhe von € 66.050.000,00 zzgl. Zinsen in Höhe von € 250.000,00 zum 30.06.2015 zzgl. Zinsen ab 01.07.2015 valutiert.
Abzulösendes Darlehen	Darlehen, das die Abzulösende Bank den Emittenten gewährt hat.
Anleihebedingungen	Bedingungen der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020
Anleihegläubiger	Inhaber der 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020
Anleihe-Grundschild	Grundschild nach § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen auf den Parkstadt-Grundstücken
Anleihe-Sicherheiten	Sicherheiten, die als Sicherheiten nach § 6 Abs. 3 den Anleihegläubigern gewährt werden.
Anleihe-Sicherheitenabtretungen	Ansprüche, die zur Sicherheit nach § 6 Abs. 3 der Anleihebedingungen als Sicherheit für die Forderungen aus den 5,75 % Schuldverschreibungen 2015/2020 abgetreten werden.
Cash Trap	Ausübung des Pfandrechts der Finanzierenden Bank nach dem Vertrag über das Darlehen; Sicherung zugunsten der Finanzierenden Bank während der Dauer der Verletzung einer der im Vertrag des Darlehens definierten Finanzkennzahlen u.a. durch Thesaurierung von generiertem Cash Flow der Emittenten, der insbesondere nach Befriedigung der jeweils von Zeit zu Zeit fällig werdenden Ansprüche der Finanzierenden Bank verbleibt.
Center-Grundstück	Grundstück, auf dem das Parkstadt Center belegen ist.
Darlehen	Das von der Finanzierenden Bank gewährte Darlehen in Höhe von bis zu € 42,5 Mio. aufgrund des Darlehensvertrags vom 23.06.2015
Darlehensvertrag	Vertrag betreffend das Darlehen.
Emittenten	Parkstadt Center S.A. und Parkstart Hotel S.A.
Finanzierende Bank	größere deutsche Landesbank
Gemeinsamer Vertreter	Vertreter nach §§ 7, 8 SchVG, mit Emission der Schuldverschreibungen die IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft
Gesellschafterdarlehen	Darlehen, die die Parkstadt S.A. den Emittenten gewährt hat an die Parkstadt Center S.A. in Höhe von € 15.200.449,11 und die Parkstadt Hotel S.A. in Höhe von € 9.717.324,76.
Hotel -Grundstück i. L.	Grundstück auf dem das Parkstadt Hotel belegen ist in Liquidation
Parkstadt Center	Büro- und Geschäftshaus mit Nahversorgungseinrichtungen und einem Fitnesscenter in 80807 München, Wilhelm-Wagenfeldstraße 4/Alfred-Arndt-Straße 1 inklusive 398 Tiefgaragenstellplätzen (Grundbuch von Schwabing

			beim Amtsgericht München, Blatt 42649, Flurstück 874/1, Gebäude- und Freifläche zu insgesamt 9.081 qm) mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt 12.777,50 qm (zwölftausendsiebenhundertsiebenundsiebzig 50/100 Quadratmeter), das im Eigentum der Parkstadt Center S.A. steht.
Parkstadt Gruppe			Die Emittenten, die Parkstadt Investors S.A. und die Parkstadt S.A.
Parkstadt Hotel			Hotel- und Restaurantflächen, die heute als "Rilano 24/7 Hotel München" und "The Rilano" betrieben werden und sich in 80807 München, Domagkstraße 26, befinden, inklusive 130 Tiefgaragenstellplätzen (Grundbuch von Schwabing beim Amtsgericht München, Blatt 7913, Flurstück 874/13, Gebäude- und Freifläche zu insgesamt 6.431 qm), die im Eigentum der Parkstadt Hotel S.A. stehen.
Reservekonto			Konto bei der Finanzierenden Bank, dessen Guthaben auch an diese verpfändet ist, auf das u.a. Überträge, Reservezahlungen, Zahlungen im Fall des Cash Trap gezahlt werden. Dies kann u.a. zu Sondertilungen an die Bank verwendet werden. Verfügungen bedürfen der Zustimmung der Finanzierenden Bank.
Treuhänder			IAT Intertax Asset Treuhand GmbH Steuerberatungsgesellschaft
Zahlungsreihenfolge Anleihebedingungen	nach	den	Zahlungsreihenfolge nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen
Zinsdeposit			Wie in § 6 Abs. 3 lit. c der Anleihebedingungen geregelt.
Zinsthesaurierung			Wie in § 6 Abs. 4 lit. b der Anleihebedingungen geregelt.

ABSCHNITT XVIII

TREUHANDVERTRAG

TREUHANDVERTRAG

zwischen

Parkstadt Center S.A. Luxembourg

1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
Luxembourg

und

Parkstadt Hotel S.A. Luxembourg

1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
Luxembourg

- nachfolgend auch „**Emittentin**“ oder „**Emittenten**“ genannt -

und

IAT Intertax Asset Treuhand GmbH
Steuerberatungsgesellschaft

An der Dammheide 10
60486 Frankfurt am Main
Deutschland

- nachfolgend auch „**Treuhänder**“ genannt –

- die Beteiligten nachfolgend auch die „**Parteien**“ genannt -

Anlage 1.4: Anleihebedingungen
Anlage 7: Interkreditorenvereinbarung

Inhaltsverzeichnis

1.	Präambel	3
2.	Aufgaben des Treuhänders	5
I.	Mittelverwendungstreuhand I	6
3.	Mittelverwendungstreuhänder	6
4.	Freigabeverpflichtungen des Mittelverwendungstreuhänders	6
II.	Mittelverwendungstreuhand II	7
5.	Mittelverwendungstreuhänder II	7
III.	Sicherheitentreuhand	9
6.	Sicherheitentreuhänder; Sicherungszweck	9
7.	Interkreditorenvereinbarung	11
8.	Verwertung von Anleihe-Sicherheiten	11
9.	Freigabe der Sicherheiten am Ende der Laufzeit der Anleihe 2015	12
10.	Freigabe der Sicherheiten während der Laufzeit der Anleihe	13
IV.	Allgemeine Regelungen	13
11.	Stellung und Pflichten des Treuhänders	13
12.	Parallelansprüche des Sicherheitentreuhänders	14
13.	Aufgaben der Emittenten	15
14.	Rechte des Treuhänders und der Anleihegläubiger	15
15.	Vergütung des Treuhänders	16
16.	Laufzeit und Kündigung	16
17.	Haftung	17
18.	Zustellungsbevollmächtigter	18
19.	Schlussbestimmungen	18

1. Präambel

- 1.1 Die Emittenten beabsichtigen, eine Anleihe in der Form von Inhaberschuldverschreibungen mit einem Gesamtbetrag von bis zu € 30.000.000,00, mindestens jedoch € 27.500.000,00, (die „**Anleihe 2015**“) zu begeben. Die Anleihe 2015 ist eingeteilt in bis zu 30.000 Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von je € 1.000,00 (nachfolgend je einzeln "**Teilschuldverschreibung**" zusammen "**Teilschuldverschreibungen**" bezeichnet).
- 1.2 Die Parkstadt Center S.A. ist Eigentümerin eines Büro- und Geschäftshauses mit Nahversorgungseinrichtungen und einem Fitnesscenter und Bürotrakt in 80807 München, Wilhelm-Wagenfeldstraße 4/Alfred-Arndt-Straße 1 inklusive 398 Tiefgaragenstellplätzen (Grundbuch von Schwabing beim Amtsgericht München, Blatt 42649, Flurstück 874/1, Gebäude- und Freifläche zu insgesamt 9.081 qm) mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt 12.777,50 qm (zwölftausendsiebenhundredsiebenundsiebzig 50/100 Quadratmeter), (das „**Parkstadt Center**“).
- Die Parkstadt Hotel S.A. ist Eigentümerin von Hotel- und Restaurantflächen, die heute als "Rilano 24/7 Hotel München" und "The Rilano" betrieben werden und sich in 80807 München, Domagkstraße 26, befinden, inklusive 130 Tiefgaragenstellplätzen (Grundbuch von Schwabing beim Amtsgericht München, Blatt 7913, Flurstück 874/13, Gebäude- und Freifläche zu insgesamt 6.431 qm).
- 1.3 Aus den Erlösen aus der Anleihe 2015 soll unter anderem die für beide Emittenten bestehende gesamtschuldnerische Finanzierung der derzeitigen Bank (die „**Abzulösende Bank**“) in der valutierenden Höhe zuzüglich nicht gezahlter Kosten und Zinsen bis zum Zeitpunkt der Rückzahlung (das „**Abzulösende Darlehen**“) abgelöst werden. Weitere Finanzmittel für die Ablösung des Abzulösenden Darlehens, und zwar in Höhe von bis zu € 42.500.000,00 werden durch eine größere deutsche Landesbank (die „**Finanzierende Bank**“) als Darlehen (das „**Darlehen**“) zur Verfügung gestellt. Des Weiteren steht den Emittenten Eigenliquidität zur Verfügung.
- 1.4 Grundlage der Anleihe 2015 sind die hier als **Anlage 1.4** beigefügten Anleihebedingungen (die „**Anleihebedingungen**“). Jedem Inhaber einer Schuldverschreibung (einzeln und gemeinsam die „**Anleihegläubiger**“) stehen daraus die in den Anleihebedingungen bestimmten Rechte zu; insbesondere das Recht auf Zinsen und ein Recht auf Rückzahlung der Anleihe 2015. Für Zwecke des öffentlichen Angebots der Anleihe 2015 in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich werden die Emittenten nach Billigung durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (die „**CSSF**“) einen Wertpapierprospekt veröffentlichen (gemeinsam mit eventuellen Nachträgen der „**Wertpapierprospekt**“), der die näheren Bedingungen der Emission der Anleihe 2015 enthält.
- 1.5 Die Parteien beabsichtigen, die Erfüllung der Forderungen der Anleihegläubiger aus der Anleihe 2015 durch folgende Maßnahmen, wie in diesem Treuhandvertrag, der Interkreditorenvereinbarung nach § 7 und den Anleihebedingungen näher vereinbart, zu sichern:
- 1.5.1 Die Erlöse aus der Anleihe 2015, eventuell nach Abzug der Kosten der Zahlstelle und weiterer Berater und Vertriebsbeteiligter für die Anleihe 2015 werden durch die Emittenten auf ein Konto der Emittenten, das zugunsten des Treuhänders verpfän-

det ist (Anleihekonto), eingezahlt und nur nach Freigabe durch den Treuhänder verwendet (**Mittelverwendungstreuhand I**); und

- 1.5.2 Die Emittenten verpflichten sich, aus den Mitteln nach Ziffer 1.5.1 ein Deposit zur Sicherung der Zinszahlungen unter der Anleihe 2015 und Refinanzierungskosten nach Ziffer 5.6 in Höhe von €2.000.000,00 (Zinsdeposit) auf ein Konto des Treuhänders, das dieser treuhänderisch für die Anleihegläubiger hält, (Zinsdepositkonto) einzuzahlen und entsprechend diesem Treuhandvertrag zu verwenden (**Mittelverwendungstreuhand II**); und
- 1.5.3 Die Emittenten verpflichten sich, jeweils zum Zinszahlungstermin nach dem Vertrag des Darlehens, Zinsen in Höhe von 1/12 der jährlich unter der Anleihe 2015 zu zahlenden Zinsen sowie weiterer notwendiger Zinsen bis zum jeweiligen Zinszahlungstermin unter der Anleihe 2015 nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen auf ein Konto des Treuhänders, das dieser treuhänderisch für die Anleihegläubiger hält, (Theaurierungskonto) zu zahlen und entsprechend diesem Treuhandvertrag zu verwenden (**Mittelverwendungstreuhand II**); und
- 1.5.4 Die Emittenten werden dem Treuhänder ihre Rückübertragungsansprüche gegen die Finanzierende Bank hinsichtlich folgender Ansprüche abtreten:
 - 1.5.4.1 sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Pacht- und Mietverträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Miet- und Pachtansprüche);
 - 1.5.4.2 sämtlicher Ansprüche und Rechte aus den Asset- und Property Management Verträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Asset- und Property Management Ansprüche);
 - 1.5.4.3 sämtlicher Ansprüche und Rechte aus dem vollständigen oder teilweisen Verkauf des Parkstadt Hotel und/oder des Parkstadt Center und/oder von Vermögen der Emittenten (Verkaufserlöse);
 - 1.5.4.4 sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Versicherungen, die die Emittenten im Zusammenhang mit dem Parkstadt Hotel und/oder dem Parkstadt Center abgeschlossen haben, soweit rechtlich zulässig und/oder nicht Ansprüche Dritter begründet werden sollen, (Versicherungsansprüche);
 - 1.5.4.5 sämtlicher Ansprüche und Rechte auf Freigabe von Sicherheiten und auf Herausgabe von Übererlös bei Verwertung der Sicherheiten (Freigabe- und Übererlösansprüche).
- 1.5.5 Zudem werden die Emittenten dem Treuhänder folgende Buchgrundschuld (Gesamtgrundschuld) in Höhe von maximal € 30.000.000,00 zuzüglich 15 % p.a. Zinsen und 10 % einmaliger Nebenkosten auf folgenden Grundstücken bestellen
 - (i) Flurstück 874/1, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Blatt 42649, mit einer Größe von 9.081 m², und
 - (ii) Flurstück 874/13, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Band 340, Blatt 7913, mit einer Größe von 6.431 m²,

zusammen die „**Parkstadt-Grundstücke**“ in Abt. III des Grundbuchs nach den Grundschulden der Abzulösenden Bank und der Finanzierenden Bank. Der zweite Rang in Abteilung III des Grundbuchs wird jeweils erreicht, wenn das Abzulösende Darlehen vollständig zurückgeführt ist und sämtliche eingetragenen Grundschulden der Abzulösenden Bank auf den Parkstadt-Grundstücken gelöscht werden. Im ersten Rang der Abt. III nach Ablösung sämtlicher Grundschulden der Abzulösenden Bank wird eine Grundschuld bzw. Grundschulden zugunsten der Finanzierenden Bank für das Darlehen in Höhe von bis zu € 42.500.000,00 Mio. zuzüglich 15% Zinsen p.a. und einer einmaligen Nebenleistung von 10% eingetragen werden.

- 1.6 Der Treuhänder wird berechtigt und verpflichtet, mit der Finanzierenden Bank und den Emittenten eine so genannte Interkreditorenvereinbarung mit dem Inhalt wie in Anlage 7 beigefügt (die "**Interkreditorenvereinbarung**") zur Regelung des Verhältnisses der Anleihegläubiger betreffend die Anleihe 2015 und der Finanzierenden Bank aus dem Darlehen abzuschließen.
- 1.7 Den Treuhänder trifft ausschließlich eine formelle Prüfungspflicht. Aufgrund der Verpfändung von Konten an den Treuhänder im Rahmen der Mittelverwendungstreuhand I (vgl. Ziffer 3) und dem so genannten Zinsdeposit und den Mitteln der Zinsthesaurierung im Rahmen der Mittelverwendungstreuhand II (Ziffer 5) stehen die Emissionserlöse und teilweise weitere Mittel bis zur Freigabe bzw. Auszahlung nach diesem Treuhandvertrag den Anleihegläubigern als Sicherheit zur Verfügung.
- 1.8 Die Verpfändung des Anleihekontos nach Ziffer 1.5.1 sowie das nach Ziffer 1.5.2 und Ziffer 1.5.3 einzurichtende Zinsdepositkonto und Thesaurierungskonto und die nach den Ziffern 1.5.4 und 1.5.5 für die Anleihe 2015 zu bestellenden Sicherheiten (Anleihe-Sicherheiten) werden durch den Treuhänder dabei entsprechend den Regelungen dieses Treuhandvertrages in Verbindung mit der Interkreditorenvereinbarung gehalten, verwaltet und nach den Regelungen dieses Treuhandvertrages und der Interkreditorenvereinbarung verwertet und/oder freigegeben (**Sicherheitentreuhand**).
- 1.9 Der Treuhänder nimmt sämtliche Aufgaben und Rechte aus diesem Treuhandvertrag ausschließlich im wirtschaftlichen Interesse der Anleihegläubiger entsprechend den Regelungen dieses Treuhandvertrags, den Anleihebedingungen in Verbindung mit der Interkreditorenvereinbarung wahr. Sämtliche dem Treuhänder im Rahmen der Sicherheitentreuhand und Mittelverwendungstreuhand I und II übertragenen Rechte sowie deren Surrogate bilden das vom Treuhänder zu Gunsten der Anleihegläubiger verwaltete Treugut. Jedem Anleihegläubiger stehen die Rechte gegen den Treuhänder entsprechend den Regelungen zur Verwaltung und Verwertung von Sicherheiten nach diesem Treuhandvertrag aus eigenem Recht zu (§ 328 BGB, Vertrag zugunsten Dritter).

Dies vorausgeschickt, vereinbaren die Emittenten und der Treuhänder Folgendes:

2. **Aufgaben des Treuhänders**

Der Treuhänder verpflichtet sich gegenüber den Emittenten, folgende Aufgaben entspre-

chend den näheren Regelungen dieses Treuhandvertrages wahrzunehmen:

- 2.1.1 Mittelverwendungstreuhand I entsprechend Abschnitten I und IV;
- 2.1.2 Mittelverwendungstreuhand II entsprechend Abschnitten II und IV;
- 2.1.3 Sicherheitentreuhand entsprechend Abschnitten III und IV.

I. Mittelverwendungstreuhand I

3. Mittelverwendungstrehänder

- 3.1 Der Treuhänder verpflichtet sich, die Erlöse aus der Anleihe 2015 eventuell nach Abzug der Emissionskosten für die Anleihe 2015 einschließlich der Kosten der Zahlstelle, der Provision der Emissionsbank und weiterer Berater und Vertriebsbeteiligter für die Anleihe 2015 (der „**Emissionserlös**“) treuhänderisch entsprechend den nachfolgenden Regelungen zu verwalten („**Mittelverwendungstreuhand I**“).
- 3.2 Die Emittenten haben sich gegenüber den Anleihegläubigern verpflichtet, den Emissionserlös der Anleihe 2015 auf ein Konto bei der Commerzbank AG mit Erhalt einzuzahlen, das zugunsten des Treuhänders verpfändet ist („**Anleihekonto**“). Die Emittenten sind berechtigt, das Anleihekonto zu ändern, wobei die kontoführende Bank des Anleihekontos jeweils eine Bank sein muss, die von einer nach der EU-Verordnung 1060/2009 (in der jeweils aktuellen Fassung) registrierten Ratingagentur mindestens mit einem Rating kreditwürdig / investment grade (langfristig) eingestuft wurde und das Anleihekonto zugunsten des Treuhänders verpfändet sein muss. Dieses andere Konto ist dann das Anleihekonto. Das Anleihekonto ist jeweils mittels eines Sperrvermerks zugunsten des Treuhänders so einzurichten, dass vor jeder Verfügung die Zustimmung des Treuhänders einzuholen ist. Die Emittenten verpflichten sich, durch eine entsprechende unwiderrufliche Weisung an die nach den Anleihebedingungen tätige Zahlstelle sicherzustellen, dass der Emissionserlös nach Zufluss aus der Emission der Anleihe 2015 ausschließlich auf das Anleihekonto überwiesen wird.
- 3.3 Der Treuhänder verpflichtet sich, das Pfandrecht an dem Anleihekonto entsprechend den Regelungen dieser Vereinbarung und insbesondere entsprechend diesem Abschnitt I ausschließlich im Interesse der Anleihegläubiger zu verwalten.

4. Freigabeverpflichtungen des Mittelverwendungstrehänders

- 4.1 Der Treuhänder verpflichtet sich, auf schriftliche Aufforderung der Emittenten im Original innerhalb von jeweils 5 Bankarbeitstagen Finanzmittel von dem Anleihekonto wie folgt und in der folgenden Reihenfolge zur Zahlung freizugeben, vorausgesetzt dass die Anleihe-Grundsschuld nach Ziffer 6.1 zugunsten des Treuhänders bestellt wurde und die Interkreditorenvereinbarung abgeschlossen wurde:
 - 4.1.1 die Überweisung des Ablösebetrags zur (Teil-)Ablösung des Abzulösenden Darlehens an die Abzulösende Bank und zwar soweit möglich (i) über die Finanzierende Bank zur Weiterleitung gemeinsam mit den Mitteln des Darlehens zur Ablösung des

Abzulösenden Darlehens insgesamt mit der Auflage an die Finanzierende Bank, die Mittel nur zugleich mit dem Ablösebetrag aus dem Darlehen zu verwenden und zurückzuzahlen, wenn das Abzulösende Darlehen nicht bis zum 31.08.2015 vollständig zurückgeführt ist; oder alternativ (ii) auf das Konto IBAN DE25210500006881913018 der Abzulösenden Bank, soweit diese nicht schriftlich ein anderes Konto angibt. Der noch zu bestimmende Ablösebetrag aus der Anleihe 2015 ist dabei dem Treuhänder durch die Emittenten mittels einer Saldenbestätigung der Abzulösenden Bank, einer Auszahlungsbestätigung der Finanzierenden Bank, sowie einer Saldenbestätigung der Emittenten über die Eigenliquidität, die zusammen den insgesamt notwendigen Ablösebetrag des Abzulösenden Darlehens darstellen, nachzuweisen;

und

der Überweisung des Zinsdeposit zur Sicherung der Zinszahlungen unter der Anleihe 2015 und von Refinanzierungskosten nach Ziffer 5.6 in Höhe von € 2.000.000,00 auf das Zinsdepositkonto nach Ziffer 5.1;

4.1.2 die Zahlung an den Treuhänder nach § 15 dieses Treuhandvertrags für die Mittelverwendungskontrolle I und zwar den Bruttobetrag nach Vorlage der Rechnung bzw. Zahlungsaufforderung direkt an den Treuhänder;

4.1.3 die Zahlung der Emissionskosten für die Anleihe 2015, und zwar den jeweiligen Bruttobetrag nach Vorlage von Kopien der jeweiligen Rechnungen bzw. Zahlungsaufforderungen direkt an die jeweiligen Gläubiger.

Sofern nach Auszahlung der Mittel nach Ziffer 4.1 noch Mittel vorhanden sind, werden diese auf ein Konto der Emittenten bei der Finanzierenden Bank auf Aufforderung der Emittenten ausgezahlt.

4.2 Solange Beträge auf dem Anleihekonto vorhanden sind, gelten die Regelungen der Ziffern 5, 8 bis 10 entsprechend.

II. Mittelverwendungstreuhand II

5. Mittelverwendungstreuhand II

5.1 Die Emittenten haben sich gegenüber den Anleihegläubigern verpflichtet, zur Absicherung der Zahlung der Zinsen der Anleihe 2015 und der Zahlung von Refinanzierungskosten nach Ziffer 5.6 gemäß § 6 Abs. 3 lit. c der Anleihebedingungen einen Betrag in Höhe von € 2.000.000,00 (das „**Zinsdeposit**“) auf ein Konto des Treuhänders, das dieser treuhänderisch für die Anleihegläubiger hält, (das „**Zinsdepositkonto**“) einzuzahlen („**Mittelverwendungstreuhand II**“) und den Regelungen der Mittelverwendungstreuhand II zu unterwerfen.

5.2 Die Emittenten sind jederzeit berechtigt, im Rahmen der Mittelverwendungstreuhand II weitere Mittel auf dem Zinsdepositkonto als Sicherheit für Ansprüche der Anleihegläubiger einzuzahlen, unter anderem das Zinsdeposit aufzufüllen. Das Zinsdeposit wird zudem aufge-

füllt, sofern und soweit die Voraussetzungen nach § 3 Abs. 5 lit. i der Anleihebedingungen vorliegen.

- 5.3 Die Emittenten verpflichten sich, zum Zinszahlungstermin nach dem Vertrag des Darlehens, Zinsen in Höhe von 1/12 der jährlich unter der Anleihe 2015 zu zahlenden Zinsen sowie weiteren notwendigen Zinsen bis zum jeweiligen Zinszahlungstermin unter der Anleihe 2015 nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen auf ein Konto des Treuhänders, das dieser treuhänderisch für die Anleihegläubiger hält (das „**Thesaurierungskonto**“) zu zahlen (die „**Mittel der Zinsthesaurierung**“).
- 5.4 Das Zinsdepositokonto und das Thesaurierungskonto werden bei der Commerzbank AG eröffnet. Sollten diese geändert werden, sind sie ausschließlich bei Banken nach Ziffer 3.2 zu eröffnen. Der Treuhänder hält das Zinsdepositokonto und das Thesaurierungskonto treuhänderisch zugunsten der Anleihegläubiger entsprechend den Regelungen des Treuhandvertrags und hat dies dementsprechend bei den Banken offenzulegen. Die Parteien vereinbaren, dass Beträge auf dem Thesaurierungskonto und dem Zinsdepositokonto nur in Tagesgeld, Termingeld sowie Festgeld bei den kontoführenden Instituten investiert werden dürfen und es sich um Treuhandkonten des Treuhänders zugunsten der Anleihegläubiger handelt.
- 5.5 Der Treuhänder wird jeweils spätestens 5 Bankarbeitstage vor dem Zinszahlungstag nach § 2 der Anleihebedingungen die auf den Thesaurierungskonten vorhandenen Mittel der Zinsthesaurierung zuzüglich weiterer, vorhandener Mittel vom Zinsdepositokonto, die insgesamt nach schriftlicher Mitteilung der Zahlstelle der Anleihe 2015 für die Zahlung der Zinsen nach den Anleihebedingungen zu dem jeweiligen Zinszahlungstag erforderlich sind, an die Zahlstelle der Anleihe 2015 zur Zahlung von Zinsen überweisen. Der Treuhänder und die Zahlstelle werden hiermit ausdrücklich berechtigt, im Hinblick auf die Anleihe 2015 miteinander Informationen auszutauschen.
- 5.6 Der Treuhänder verpflichtet sich, auf schriftliche Aufforderung der Emittenten im Original innerhalb von jeweils 5 Bankarbeitstagen Finanzmittel von dem Zinsthesaurierungskonto in Höhe von maximal € 250.000,00 brutto für externe Beraterkosten für die Refinanzierung der Anleihe 2015 insgesamt freizugeben, wenn
- 5.6.1 die freizugebenden externer Beraterkosten nach dem 01.01.2019 angefallen sind;
- 5.6.2 die freizugeben externen Beraterkosten dem Treuhänder nachgewiesen sind;
- 5.6.3 die externen Beraterkosten direkt an den jeweiligen externen Berater vom Zinsdepositokonto gezahlt werden.

Beraterkosten erfassen insbesondere Kosten eines Finanzberaters einschließlich einer Emissionsbank und Marketing für die Refinanzierung sowie Anwalts- und Wirtschaftsprüferkosten.

- 5.7 Zinsen und Erträge für Guthaben auf dem Zinsdepositokonto und dem Thesaurierungskonto werden dem jeweiligen Konto zugeschlagen. Belastungen und Kosten sind durch die finanziellen Mittel auf dem jeweiligen Konto, soweit erforderlich und möglich, zu zahlen
- 5.8 Der Treuhänder verpflichtet sich zum Ende der Laufzeit der Anleihe 2015 und zwar vorbe-

haltlich Ziffern 5.5 und 5.6 innerhalb von jeweils 5 Bankarbeitstagen nach Erfüllung der nachfolgenden Voraussetzungen, die nach Ziffer 5.7.1 angeforderten Finanzmittel auf dem Zinsdepositokonto und/oder dem Thesaurierungskonto zur Zahlung von Zinsen und anderer Ansprüche der Anleihe 2015 an die Zahlstelle der Anleihe 2015 freizugeben:

5.8.1 schriftliche Aufforderung der Emittenten im Original, dass und in welcher Höhe Mittel auf dem Zinsdepositokonto (nach Erfüllung der Pflichten nach Ziffer 5.5 und eventuell 5.6) und/oder dem Thesaurierungskonto an die Zahlstelle der Anleihe 2015 gezahlt werden sollen; und

5.8.2 eine schriftliche Bestätigung im Original einer nicht mit den Emittenten oder dem Treuhänder verbundenen oder nahestehenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, dass die Anleihe 2015 insgesamt zurückgeführt wird und der in dem Anforderungsschreiben nach Ziffer 5.4.1 genannte Betrag nach den Anleihebedingungen fällig ist.

5.9 Die Ziffern 8 bis 10 gelten entsprechend, soweit nach dieser Ziffer 5 nicht abweichend geregelt.

III. Sicherheitentreuhand

6. Sicherheitentreuhänder; Sicherungszweck

6.1 Die Emittenten haben sich gegenüber den Anleihegläubigern verpflichtet, zusätzlich zu den Pfandrechten an dem Anleihekonto und den Treuhandkonten (Zinsdepositokonto und Thesaurierungskonto) der Mittelverwendungstreuhand II gemäß Ziffer 5 dieses Vertrages folgende Sicherheiten zugunsten der Anleihegläubiger zu bestellen:

6.1.1 Die Emittenten werden dem Treuhänder ihre Rückübertragungsansprüche gegen die Finanzierende Bank hinsichtlich folgender Ansprüche (die „**Anleihe-Sicherungabtretungen**“) abtreten,

- (i) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Pacht- und Mietverträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Miet- und Pachtansprüche);
- (ii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus den Asset- und Property Management Verträgen betreffend das Parkstadt Center und das Parkstadt Hotel (Asset- und Property Management Ansprüche);
- (iii) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus dem vollständigen oder teilweisen Verkauf des Parkstadt Hotel und/oder des Parkstadt Center und/oder von Vermögen der Emittenten (Verkaufserlöse);
- (iv) sämtlicher Ansprüche und Rechte aus Versicherungen, die die Emittenten im Zusammenhang mit Parkstadt Hotel und/oder des Parkstadt Center abgeschlossen haben, soweit rechtlich zulässig und/oder nicht Ansprüche Dritter begründet werden sollen, (Versicherungsansprüche);
- (v) sämtlicher Ansprüche und Rechte auf Freigabe von Sicherheiten und auf Herausgabe von Übererlös bei Verwertung der Sicherheiten (Freigabe- und Übererlösansprüche)

6.1.2 Die Emittenten haben sich verpflichtet, dem Treuhänder folgende Buchgrundschild zu bestellen: Bestellung einer Buchgrundschild (Gesamtgrundschild) in Höhe von maximal € 30.000.000,00 zuzüglich 15 % p.a. Zinsen und 10 % einmaligen Nebenkosten auf folgenden Grundstücken (die „**Anleihe-Grundschild**“)

- Flurstück 874/1, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Blatt 42649, mit einer Größe von 9.081 m², und
- Flurstück 874/13, eingetragen im Grundbuch von Schwabing, Amtsgericht München, Band 340, Blatt 7913, mit einer Größe von 6.431 m²

die („**Parkstadt-Grundstücke**“), jeweils in Abt. III des Grundbuchs im zweiten Rang. Die Parteien werden zur Anleihe-Grundschild zudem eine Sicherungszweckvereinbarung abschließen.

Nach Auffassung des Treuhänders und der Finanzierenden Bank nicht wertmindernde Rechte dürfen vorgehen.

Eine eventuelle Eintragung von Mieterdienstbarkeiten ist mit dem Treuhänder abzustimmen und ist zwingend mit einem Höchstbetrag gemäß § 882 BGB auszustatten. Die Rangstelle und Ausgestaltung einer Mieterdienstbarkeit muss im Übrigen den Anforderungen des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (VdP) entsprechen.

6.2 An den Parkstadt-Grundstücken sind derzeit noch Grundschilden zugunsten der Abzulösenden Bank eingetragen und sollen jeweils in Abt. III des Grundbuchs noch Grundschilden in Höhe von maximal € 42.500.000,00 zuzüglich 15 % p.a. Zinsen und 10 % einmalige Nebenleistung zu Gunsten der Finanzierenden Bank eingetragen werden. Die Anleihe-Grundschild kann daher vorläufig an nächstoffener Rangstelle nach den Grundschilden der Abzulösenden Bank und den Grundschilden der Finanzierenden Bank für das Darlehen eingetragen werden. Die Emittenten verpflichten sich dafür zu sorgen, dass die Löschung der Grundschilden der Abzulösenden Bank Zug um Zug gegen Erfüllung der Ansprüche der Abzulösenden Bank entsprechend § 4.1.1 gesichert wird. Die Anleihe-Grundschild soll dabei spätestens unverzüglich nach erfolgreicher Emission der Anleihe 2015 bestellt werden. Der zweite Rang in Abteilung III des Grundbuchs nach der Grundschild der Finanzierenden Bank für das Darlehen wird jeweils erreicht, wenn das Abzulösende Darlehen vollständig zurückgeführt ist und die zugunsten der Abzulösenden Bank eingetragenen Grundschilden gelöscht werden.

6.3 Die in Ziffer 6.1 bezeichnete Anleihe-Grundschild (einschließlich Sicherungszweckvereinbarung), Anleihe-Sicherungsabtretungen, die Pfandrechte am Anleihekonto (Ziffer 3.2), die Rechte hinsichtlich des Zinsdepositokontos (Ziffer 5.1), die Rechte hinsichtlich des Thesaurierungskontos (Ziffer 5.5) sowie die Parallelverpflichtung (Ziffer 12) werden gemeinsam auch die „**Anleihe-Sicherheiten**“ genannt. Die Anleihe-Sicherheiten werden in gesonderten Sicherheitenverträgen bestellt.

6.4 Aufgabe des Treuhänders ist es,

- 6.4.1 an der vertragsgemäßen Bestellung der Anleihe-Sicherheiten mitzuwirken und alle zu ihrer wirksamen Begründung erforderlichen Erklärungen (auch Bewilligungen, Rangerklärungen, Anträge) abzugeben;
- 6.4.2 die Anleihe-Sicherheiten nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Treuhandvertrages, der Anleihebedingungen und der Interkreditorenvereinbarung im Interesse der Anleihegläubiger zu halten, zu verwalten sowie, falls und soweit die betreffenden Voraussetzungen vorliegen, freizugeben oder für Rechnung der Anleihegläubiger zu verwerten;
- 6.4.3 im Fall von Verwertungsmaßnahmen ein Treuhandkonto bei einer Bank nach Ziffer 3.2 für die Verwertungserlöse zu eröffnen und zu führen.

Die dem Treuhänder in Bezug auf die Anleihe-Sicherheiten zukommenden Aufgaben werden zusammen auch die „**Sicherheitentreuhand**“ genannt.

7. Interkreditorenvereinbarung

- 7.1 Der Treuhänder ist berechtigt und verpflichtet, im Hinblick auf die Anleihe-Sicherheiten, die Sicherheiten für das Darlehen und die Verzahnung der Finanzierung aus der Anleihe 2015 und dem Darlehen die Interkreditorenvereinbarung in **Anlage 7** mit der Finanzierenden Bank und den Emittenten abzuschließen.
- 7.2 Der Treuhänder ist berechtigt, auch Anpassungen der Interkreditorenvereinbarung abzuschließen, soweit keine wesentlichen Rechte der Anleihegläubiger betroffen sind.
- 7.3 Für den Fall, dass der Treuhänder - vorbehaltlich der Regelungen der Interkreditorenvereinbarung - ausgewechselt wird, verpflichten sich die Parteien dafür zu sorgen, dass die Interkreditorenvereinbarung ebenfalls auf den neuen Treuhänder übergeleitet wird. Eine Auswechslung des Treuhänders ist nur mit Zustimmung der Finanzierenden Bank möglich.
- 7.4 Der Treuhänder darf Zustimmungen nach der Interkreditorenvereinbarung, den Anleihebedingungen und Sicherheitenverträgen der Anleihe-Sicherheiten erteilen, wenn (i) die Gläubigerversammlung der Anleihe 2015 dieser zugestimmt, (ii) der Gemeinsame Vertreter nach den Anleihebedingungen zu einer Zustimmung berechtigt ist und die Zustimmung erteilt hat, und/oder (iii) nach einer schriftlichen Stellungnahme im Original einer nicht mit den Emittenten oder dem Treuhänder verbundenen oder nahestehenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder einer überregionalen oder internationalen Anwaltskanzlei eine Zustimmung ausreichend vertretbar ist, wobei diese ihre Haftung angemessen einschränken dürfen.

8. Verwertung von Anleihe-Sicherheiten

- 8.1 Der Treuhänder ist verpflichtet, für Rechnung der Anleihegläubiger Maßnahmen zur Verwertung von Anleihe-Sicherheiten einzuleiten (die „**Verwertungsmaßnahmen**“), sofern und soweit:
 - 8.1.1 eine Verwertung nicht gegen die Regelungen der Interkreditorenvereinbarung verstößt; und

- 8.1.2 Forderungen der Anleihegläubiger bei Fälligkeit nicht durch zugelassene Mittel der Emittenten (i) nach § 3 Abs. 5 der Anleihebedingungen in Verbindung mit der Interkreditorenvereinbarung und/oder (ii) auf dem Zinsdepositokonto und/oder (iii) den Thesaurierungskonto bedient werden können, und
- 8.1.3 ein Anleihegläubiger die Verwertung schriftlich fordert; und
- 8.1.4 Forderungen nach Ziffer 8.1.1 durch eine nationale oder internationale Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder ein rechtskräftiges, in Deutschland vollstreckbares Urteil bestätigt sind, und
- 8.1.5 die Emittenten nicht innerhalb von 2 Wochen nach schriftlicher Aufforderung des Treuhänders nachweisen, dass die entsprechende Forderung aus der Anleihe 2015 erfüllt wurde;

oder die Finanzierende Bank Verwertungsmaßnahmen einleitet.

- 8.2 Verwertungsmaßnahmen umfassen dabei sämtliche Maßnahmen sowohl nach dem gesetzlichen Zwangsvollstreckungsrecht als auch die freie Verwertung. Der Treuhänder ist dabei berechtigt und verpflichtet, soweit rechtlich zulässig, diejenige Methode der Verwertungsmaßnahme zu wählen, die die höchsten Erlöse ermöglicht, jedoch vorbehaltlich und stets unter Beachtung der Regelungen der Interkreditorenvereinbarung.
- 8.3 Die Freigaben des Anleihekontos, des Zinsdepositokontos und des Thesaurierungskontos nach der Mittelverwendungstreuhand I und II sind hiervon unabhängig.
- 8.4 Im Falle der Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen einer der Emittenten wird der Treuhänder gegenüber dem Insolvenzverwalter bezüglich der von ihm verwalteten Anleihe-Sicherheiten seine Rechte aus der jeweils anwendbaren Insolvenzordnung unter Beachtung der Interkreditorenvereinbarung geltend machen.
- 8.5 Sämtliche Erlöse aus der Verwertung von Anleihe-Sicherheiten sind auf einem hierzu vom Treuhänder einzurichtenden Treuhandkonto zu hinterlegen. Nach Abschluss der Verwertung wird der Treuhänder – nach Abzug der durch die Verwertung entstandenen Kosten und seiner Vergütung, soweit diese nicht von den Emittenten getragen werden und der Regelungen der Interkreditorenvereinbarung – den Verwertungserlös an die Anleihegläubiger im Verhältnis ihrer nominellen Beteiligung an der Anleihe 2015 auskehren.

9. Freigabe der Sicherheiten am Ende der Laufzeit der Anleihe 2015

- 9.1 Der Treuhänder ist am Ende der Laufzeit der Anleihe 2015 Zug um Zug gegen den schriftlichen Nachweis der Emittenten, dass alle Forderungen der Anleihegläubiger befriedigt wurden, zur Freigabe der Anleihe-Sicherheiten auf Kosten der Emittenten verpflichtet. Der Nachweis wird durch Bestätigung einer nicht mit den Emittenten oder dem Treuhänder verbundenen oder nahestehenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erbracht. Das Ende der Laufzeit liegt dabei vor, wenn die Anleihe 2015 insgesamt zur Rückzahlung fällig ist.
- 9.2 Für den Fall, dass die Emittenten beabsichtigen, die Forderungen der Anleihegläubiger ganz oder teilweise aus Fremdmitteln zu befriedigen, wird der Treuhänder die Löschungsbewilligungen in grundbuchmäßiger Form für die Anleihe-Grundschulden und Freigabeer-

klärungen für alle ihm sonst bestellten Anleihe-Sicherheiten einem mit der Abwicklung beauftragten Notar zu treuen Händen herausgeben, verbunden mit der Treuhandaufgabe, von den übertragenen Sicherheiten nur Gebrauch zu machen, wenn die vollständige Erfüllung der Forderungen der Anleihegläubiger zugunsten der Anleihegläubiger, ggf. über ein Notaranderkonto sichergestellt wird. Die damit verbundenen Kosten tragen die Emittenten.

10. Freigabe der Sicherheiten während der Laufzeit der Anleihe

- 10.1 Die Emittenten bleiben vorbehaltlich der Regelungen in den Anleihebedingungen und den Regelungen im Vertrag über das Darlehen (formal) berechtigt, die Projektgrundstücke sowie das Parkstadt Center und/oder das Parkstadt Hotel an Dritte gemäß den Regelungen des Darlehens zu verkaufen. Sie haben dies dem Treuhänder mindestens einen Monat vor Beurkundung des beabsichtigten Verkaufs schriftlich anzuzeigen.
- 10.2 Der Treuhänder ist verpflichtet, die Sicherheiten nach Ziffer 6.1 freizugeben und zwar
- 10.2.1 wenn und soweit die Emittenten die bzw. eines der Projektgrundstücke durch (notariellen) Kaufvertrag verkauft haben und
- 10.2.2 wenn und soweit die Lastenfreistellung sowie Aufhebung aller oder eines Teils der Anleihe-Sicherheiten zur Herbeiführung der Kaufpreisfälligkeitsvoraussetzungen erforderlich ist und
- 10.2.3 wenn sichergestellt ist, dass der Kaufpreis dem Anleihekonto, dem Zinsdepositokonto und/oder Thesaurierungskonto zufließt, soweit er nicht der Finanzierenden Bank zusteht; und
- 10.2.4 die Forderungen der Anleihe 2015 aus den Mitteln auf dem Anleihekonto, dem Zinsdepositokonto und/oder Thesaurierungskonto infolge des Verkaufs vollständig erfüllt werden.
- 10.3 Der Treuhänder ist verpflichtet, sämtliche Anleihe-Sicherheiten freizugeben, wenn der Betrag der Forderungen der Anleihegläubiger bis zum Ende der Laufzeit beim Treuhänder auf dem Anleihekonto, dem Zinsdepositokonto und/oder Thesaurierungskonto hinterlegt ist mit der Erklärung, dass diese nur zur Bedienung der Ansprüche aus der Anleihe 2015 verwendet werden. Ziffern 5.7.2 und 9.2 gelten entsprechend.
- 10.4 Der Treuhänder ist verpflichtet, die Anleihe-Sicherheiten ganz oder teilweise freizugeben, wenn er hierzu nach der Interkreditorenvereinbarung verpflichtet ist.

IV. Allgemeine Regelungen

11. Stellung und Pflichten des Treuhänders

- 11.1 Der Treuhänder ist verpflichtet, die Anleihe-Sicherheiten sowie einen etwaigen Verwertungserlös aus den Anleihe-Sicherheiten zu jedem Zeitpunkt von seinem sonstigen Vermögen getrennt zu halten und nicht mit seinem sonstigen Vermögen zu vermischen.
- 11.2 Der Treuhänder ist nur verpflichtet, die nach dem Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung ausdrücklich genannten Aufgaben zu übernehmen; Den Treuhänder trifft

ausschließlich eine formelle Prüfungspflicht, insbesondere ist der Treuhänder nicht verpflichtet, die nach Freigabe von Mitteln korrekte Verwendung der Mittel und/oder die sachliche Richtigkeit von Schreiben und Aussagen der Emittenten und/oder Dritter selbst zu prüfen.

- 11.3 Der Treuhänder ist berechtigt, Untervollmachten nur an von Berufs wegen zur Verschwiegenheit verpflichtet Personen zu erteilen.
- 11.4 Es ist nicht Aufgabe des Treuhänders, den Verkehrswert der Anleihe-Sicherheiten im Zeitpunkt der Stellung dieser Anleihe-Sicherheiten oder während der Laufzeit der Anleihe 2015 zu überprüfen, es sei denn, in diesem Treuhandvertrag ist dies ausdrücklich anders geregelt. Der Treuhänder wird jedoch im Interesse der Anleihegläubiger an den nach der Interkreditorenvereinbarung vereinbarten Gutachten mitwirken.
- 11.5 Die Anleihe-Sicherheiten, Pfandrechte, Rechte an Treuhandkonten werden vom Treuhänder jeweils zugunsten der Anleihegläubiger verwaltet und nur im Außenverhältnis für die Treuhänder bestellt. Im Innenverhältnis nimmt der Treuhänder die Rechte ausschließlich zugunsten der Anleihegläubiger wahr.
- 11.6 Für den Fall der Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Treuhänders oder der Ablehnung der Eröffnung mangels Masse, überträgt der Treuhänder hiermit sämtliche nicht—akzessorischen Sicherungsrechte an den durch die Emittenten als Nachfolger bestellten Treuhänder und verpflichtet sich, alle dafür notwendigen Handlungen vorzunehmen und Erklärungen abzugeben. Weiterhin tritt der Treuhänder hiermit entsprechend dem vorhergehenden Satz aufschiebend bedingt auf diesen Fall die ihm zustehenden Parallelansprüche nach Ziffer 12 ab. Ziffer 16.6 gilt entsprechend.
- 11.7 Weiterhin tritt der Treuhänder in diesem Fall seine Ansprüche aus den Verträgen über das Anleihekonto, das Zinsdepositokonto und das Thesaurierungskonto an den neuen Treuhänder ab bzw. überträgt die vorhandenen Guthaben entsprechend Ziffer 11.6.
- 11.8 Die nach Ziffern 11.6 und 11.7 entstehenden Kosten trägt der Treuhänder.

12. Parallelansprüche des Sicherheitentreuhänders

- 12.1 Zur Sicherung sämtlicher gegenwärtiger, zukünftiger und/oder bedingter (einschließlich gesetzlicher) Ansprüche der Anleihegläubiger gegen die Emittenten aus den Anleihebedingungen („**Primärverpflichtungen**“) sowie der Wirksamkeit der unter den jeweiligen Sicherheitenverträgen bestellten (insbesondere der akzessorischen) Anleihe-Sicherheiten, verpflichten sich die Emittenten hiermit im Wege eines abstrakten Schuldversprechens, dem Treuhänder einen Betrag in Höhe des jeweils der bestehenden und zukünftigen Ansprüche der Anleihegläubiger zu zahlen („**Parallelverpflichtung**“) zu zahlen. Dementsprechend hat der Treuhänder ein eigenes, von den Primärverpflichtungen abstraktes Recht, von den Emittenten die Erfüllung der vorgenannten Verpflichtung zu verlangen.
- 12.2 Die Parteien sind sich darüber einig, dass alle Parallelverpflichtungen nicht zu einer mehrfachen Inanspruchnahme der Emittenten führen sollten. Daher gilt, dass insgesamt nur einmal Zahlung der Primärverpflichtungen und der Parallelverpflichtungen verlangt werden kann.

13. Aufgaben der Emittenten, Anleihe Informationen

- 13.1 Die Emittenten sichern dem Treuhänder für die Laufzeit der Anleihe 2015 ihre volle und uneingeschränkte Unterstützung dahingehend zu, dass sie alles in ihrer Macht stehende unternehmen und veranlassen werden, um die Bestellung und die uneingeschränkte Wirksamkeit der Anleihe-Sicherheiten sicherzustellen und aufrechtzuerhalten.
- 13.2 Die Emittenten sind verpflichtet,
- 13.2.1 den Treuhänder unverzüglich über solche Umstände und Tatsachen schriftlich zu informieren, die Auswirkungen auf die Erfüllung der Pflichten des Treuhänders aus diesem Treuhandvertrag, die Erfüllung der Verpflichtungen der Emittenten aus der Anleihe 2015 und/oder die vom Treuhänder verwalteten Anleihe-Sicherheiten haben können sowie insbesondere die Informationen nach § 12 der Anleihebedingungen zur Verfügung zu stellen;
- 13.2.2 dem Treuhänder unverzüglich schriftlich mitzuteilen, wenn die Emittenten Kenntnis haben, dass Ansprüche aus dem Darlehen abgetreten oder sonst an einen Dritten übertragen wurden und mitzuteilen, wer der Dritte ist;
- 13.2.3 dem Treuhänder eine den Emittenten nach § 5.2 der Interkreditorenvereinbarung vorliegende Abrechnung in Kopie zu übersenden,
- (die „**Anleihe Informationen**“). Der Treuhänder ist umfassend berechtigt und im Rahmen der Interkreditorenvereinbarung auch verpflichtet, sämtliche Anleihe Informationen mit der Finanzierende Bank und dem Gemeinsamen Vertreter nach den Anleihebedingungen (sofern dieser abweicht) auszutauschen und sich mit diesen über weiteres Vorgehen im Zusammenhang mit der Anleihe 2015 und den Anleihe-Sicherheiten abzustimmen.
- 13.3 Über etwaige Beschlüsse der Anleihegläubigerversammlung insbesondere nach dem SchVG sind der Treuhänder und die Finanzierende Bank von den Emittenten unverzüglich zu informieren.

14. Rechte des Treuhänders und der Anleihegläubiger

- 14.1 Der Treuhänder ist gegenüber den Emittenten berechtigt, jederzeit nach vorheriger Ankündigung die Unterlagen der Emittenten einzusehen, die die Anleihe 2015 sowie die von ihm verwalteten Sicherheiten und Thesaurierungsmittel betreffen, soweit dies für die Erfüllung seiner Verpflichtungen aus diesem Vertrag, der Interkreditorenvereinbarung sowie zur Wahrung der Rechte der Anleihegläubiger nach seinem freien Ermessen notwendig ist. Auf Verlangen des Treuhänders haben die Emittenten auf ihre Kosten außerdem Abschriften der vorgenannten Unterlagen zur Verfügung zu stellen. Die Emittenten sind verpflichtet, dem Treuhänder die Ausübung dieser Rechte auch gegenüber Tochtergesellschaften der Emittenten zu ermöglichen. Der Treuhänder ist, vorbehaltlich der Regelungen der Anleihebedingungen, nicht verpflichtet, den Anleihegläubigern Einsichtnahme in Unterlagen zu gestatten.
- 14.2 Jedem einzelnen Anleihegläubiger stehen die Rechte gegen den Treuhänder und die Emittenten zur Verwaltung und Verwertung von Anleihe-Sicherheiten nach diesem Treuhandvertrag aus eigenem Recht zu (§ 328 BGB, Vertrag zugunsten Dritter) jedoch unter Beach-

tung der Bestimmungen der Interkreditorenvereinbarung. Die Anleihegläubiger sind verpflichtet, die sich aus dem Treuhandvertrag und dem Interkreditorenvereinbarung ergebenden Beschränkungen zu beachten.

- 14.3 Der Treuhänder ist – vorbehaltlich eines abweichenden Beschlusses der Anleihegläubiger oder sonstigen Beendigung, die jeweils unabhängig von diesem Treuhandvertrag erfolgen kann – Gemeinsame Vertreter entsprechend § 7 Abs. 1 der Anleihebedingungen.
- 14.4 Der Treuhänder ist nicht verpflichtet, für die Anleihegläubiger deren Rechte aus den Anleihebedingungen gegenüber den Emittenten geltend zu machen oder durchzusetzen.

15. Vergütung des Treuhänders

- 15.1 Der Treuhänder erhält für seine Tätigkeit als Sicherheitentreuhänder von den Emittenten eine pauschale Vergütung in Höhe von € 7.500,00 jährlich. Für seine Tätigkeit im Rahmen der Mittelverwendungskontrolle I und II erhält der Treuhänder eine Vergütung 0,075 % der jeweils zur Freigabe angeforderten Beträge. Abweichend hiervon beträgt der Vergütungssatz 0,025 %, wenn und soweit Empfänger der freigegebenen Mittel die Zahlstelle ist. Alle Vergütungen verstehen sich zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer und werden zum 30.04.2015 und ab 2016 jeweils zum 31.01. eines Jahres fällig.
- 15.2 Auslagen, die im Zusammenhang mit der Erfüllung seiner Verpflichtungen aus diesem Vertrag anfallen, werden dem Treuhänder von den Emittenten gegen Nachweis jeweils gesondert erstattet.
- 15.3 Sollte es zur Verwertung der Anleihe-Sicherheiten kommen, erhält der Treuhänder von den Emittenten für diese Verwertungsmaßnahmen ein Stundenhonorar in Höhe von jeweils € 300,00 für Partner, € 200,00 für Senior-Manager und € 115,00 für Qualifizierte Assistenten jeweils zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer. Dieses Honorar ist monatlich gegen Zeitanzeige zur Zahlung fällig. Alternativ kann der Treuhänder eine verbundene Gesellschaft, die Rechtsanwaltsgesellschaft ist, oder einen Rechtsanwalt mit der Verwertung der Sicherheiten mandatieren, die 150 % der vorgenannten Stundensätze nicht überschreiten dürfen.
- 15.4 Sollten die im Rahmen der Verwertung der Anleihe-Sicherheiten entstandene Kosten (einschließlich des Honorars des Treuhänders gemäß obigen Ziffer 15.3) bis zum Zeitpunkt der Auskehrung des Verwertungserlöses an die Anleihegläubiger nicht von den Emittenten getragen werden, so ist der Treuhänder berechtigt, diese Kosten von dem an die Anleihegläubiger auszukehrenden Verwertungserlös für sich in Abzug zu bringen.

16. Laufzeit und Kündigung

- 16.1 Dieser Treuhandvertrag tritt mit Billigung des Wertpapierprospektes durch die CSSF in Kraft.
- 16.2 Dieser Treuhandvertrag endet ohne weitere Erklärungen der Parteien
- 16.2.1 mit vollständiger Befriedigung aller Forderungen der Anleihegläubiger und Freigabe der Anleihe-Sicherheiten sowie Emissionserlöse und Guthaben auf dem Anleihekonto, dem Zinsdepositokonto und dem Thesaurierungskonto durch den Treuhänder entsprechend den Regelungen dieses Treuhandvertrages; oder

- 16.2.2 mit vollständiger Verwertung der Anleihe-Sicherheiten und Herausgabe des Verwertungserlöses an die Anleihegläubiger und vollständiger Freigabe des Anleihekontos, des Zinsdepositokontos und dem Thesaurierungskonto entsprechend den Regelungen dieses Treuhandvertrages.
- 16.3 Die Emittenten können diesen Treuhandvertrag ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist kündigen, wenn bis spätestens 31.08.2015 keine Zuteilung der Anleihe 2015 an die Anleihegläubiger erfolgt ist oder die Emission der Anleihe 2015 abgebrochen wurde mit der Folge, dass keine Zuteilung erfolgt oder eine vollständige Rückabwicklung vorgenommen wird. Es wird klargestellt, dass der Treuhänder im Falle einer Kündigung nach diesem Absatz 3 verpflichtet ist, etwaige bereits bestellte Anleihe-Sicherheiten unverzüglich zu Gunsten der Emittenten freizugeben.
- 16.4 Während der Laufzeit der Anleihe 2015 ist eine ordentliche Kündigung des Treuhandvertrages durch die Emittenten und den Treuhänder ausgeschlossen.
- 16.5 Eine außerordentliche Kündigung des Treuhandverhältnisses aus wichtigem Grund ist durch die Emittenten und den Treuhänder möglich. Das Nichteintreten eventuell von einem Anleihegläubiger angestrebter wirtschaftlicher Vorteile stellt keinen wichtigen Grund im Sinne dieser Bestimmung dar. Ziffern 11.6 und 11.7 gelten entsprechend.
- 16.6 Im Falle einer vorzeitigen Beendigung dieses Vertrages – aus welchem Grund auch immer – haben die Emittenten sicherzustellen, dass unter Beachtung der Beschränkungen der Interkreditorvereinbarung mit Ausscheiden des Treuhänders ein geeigneter Nachfolger in diesen Vertrag mit sämtlichen Rechten und Pflichten eintritt oder einen neuen Treuhandvertrag und der Interkreditorenvereinbarung zu denselben Konditionen abzuschließen. Die Emittenten haben die Anleihegläubiger unverzüglich über den Wechsel des Treuhänders entsprechend § 12 der Anleihebedingungen zu informieren. Der Treuhänder ist verpflichtet, bei der Übertragung der Anleihe-Sicherheiten auf den neuen Treuhänder mitzuwirken. Bis zur Übernahme durch einen anderen Treuhänder gelten die Regelungen dieses Treuhandvertrags einschließlich sämtlicher Pflichten des Treuhänders entsprechend.
- 17. Haftung**
- 17.1 Der Treuhänder haftet nicht für Verbindlichkeiten, die die Emittenten gegenüber den Anleihegläubigern oder sonstigen Dritten eingehen bzw. eingegangen sind. Der Treuhänder übernimmt insbesondere auch keine Haftung für den von den Emittenten veröffentlichten Wertpapierprospekt und den Erfolg der Anleihe 2015.
- 17.2 Die Haftung des Treuhänders wegen der Verletzung von Vertragspflichten ist gegenüber den Emittenten und den Anleihegläubigern auf den Höchstbetrag von insgesamt EUR 2.000.000,00 beschränkt. Hiervon unberührt bleibt jeweils die Haftung wegen der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit, wenn der Treuhänder oder ein Erfüllungsgehilfe die Verletzung zu vertreten hat, sowie auf Ersatz sonstiger Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung des Treuhänders oder eines Erfüllungsgehilfen beruhen.
- 17.3 Der Treuhänder stellt auf eigene Kosten sicher, dass seine Haftung nach diesem Treuhandvertrag bis zu dem in Ziffer 17.2 genannten Höchstbetrag für die Laufzeit dieses Treu-

handvertrages von seiner berufsständischen Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung abgedeckt ist.

18. Zustellungsbevollmächtigter

18.1 Die Emittenten bestellen jeweils unwiderruflich:

Bremer Real Estate GmbH

Babenhäuser Straße 39a

63762 Großostheim

z. Hd.: Michael Bremer

Telefon: (49) 06026 9995585

Telefax: (49) 06026 9969968

E-Mail: michael.bremer@bremer-management.de

als ihren Zustellungsbevollmächtigten gemäß § 171 ZPO im Hinblick auf alle Korrespondenz adressiert an einen Emittenten im Zusammenhang mit diesem Treuhandvertrag und jeglichen Gerichtsverfahren sowie hinsichtlich jeder anderen Korrespondenz unter und im Zusammenhang mit diesem Vertrag.

18.2 Diese Bevollmächtigung darf nur unter der Voraussetzung widerrufen werden, dass ein neuer Zustellungsbevollmächtigter mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland zum Zeitpunkt des Widerrufs in Übereinstimmung mit den Bestimmungen dieses Vertrags ernannt wird.

19. Schlussbestimmungen

19.1 Dieser Vertrag unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

19.2 Bankarbeitstage sind Tage, an denen Banken in Frankfurt am Main für den Publikumsverkehr geöffnet sind.

19.3 Mündliche Nebenabreden zu diesem Vertrag bestehen nicht. Änderungen oder Ergänzungen dieses Vertrages bedürfen der Schriftform. Dies gilt auch für das Schriftformerfordernis.

19.4 Sollten einzelne Bestimmungen dieses Vertrages unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, so soll dies die Gültigkeit des Vertrages im Übrigen nicht berühren. Die Parteien verpflichten sich, die unwirksame oder undurchführbare Bestimmung durch eine solche zu ersetzen, die dem wirtschaftlichen Ergebnis des von den Parteien gewollten möglichst nahe komme. Sollte der Vertrag eine Regelungslücke aufweisen, insbesondere einen offensichtlich regelungsbedürftigen Punkt nicht regeln, so werden die Parteien die Lücke durch eine wirksame Bestimmung ausfüllen, deren wirtschaftliches Ergebnis dem entspricht, was die Parteien vereinbart hätten, wenn sie die Lückenhaftigkeit erkannt hätten.

19.5 Gerichtsstand für Streitigkeiten im Zusammenhang mit diesem Vertrag ist Frankfurt am Main.

19.6 Die Emittenten und der Treuhänder sind vorbehaltlich der Regelung der Interkreditorenvereinbarung berechtigt, diesen Vertrag und die Interkreditorenvereinbarung einvernehmlich zu ändern, soweit keine wesentlichen Rechte der Anleihegläubiger betroffen sind.

Frankfurt am Main, den _____

IAT Intertax Asset Treuhand GmbH

Steuerberatungsgesellschaft

Luxemburg, den _____

Parkstadt Hotel S.A.

Luxemburg, den _____

Parkstadt Center S.A.

ABSCHNITT XIX

IMMOBILIENBEWERTUNGSGUTACHTEN

PARKSTADT CENTER S.A.

PARKSTADT HOTEL S.A.



FERI Immobilien Rating

**Parkstadt Center
Alfred-Arndt-Str. 1
80807 München**

*Bewertungstichtag:
01. Oktober 2014*

FERI EuroRating Services AG
Rathausplatz 8-10
61348 Bad Homburg

Inhaltsverzeichnis

1	Allgemeines	1
2	Zusammenfassung	3
2.1	Auftragsverhältnis	3
2.2	Objektdaten	3
2.3	Ratingergebnisse	5
2.4	Bewertungsergebnisse	5
2.5	Kommentierung	6
3	Rating	7
3.1	Ratingübersicht	7
3.2	Standort	7
3.2.1	Allgemeine Standortbeschreibung	8
3.2.2	Makrostandort	11
3.2.3	Mikrostandort	16
3.3	Objekt	18
3.3.1	Gebäudebeschreibung	19
3.3.2	Vermietungssituation	21
3.3.3	Öffentlich-rechtliche Aspekte	25
3.4	Risiko	27
4	Immobilienbewertung	28
4.1	Bewertungsannahmen	28
4.2	Bewertungsergebnisse	30
5	Erläuterungen zum Rating	31
5.1	Objektbegehung	31
5.2	Wertermittlungsmethode	31
5.3	Bewertungsgrundlagen	32
5.4	Bewertungssystematik	35
5.5	Gutachter	35
5.6	Schriftform und formale Belange	36
5.7	Pacht- und Mietverhältnisse	36
5.8	Mehrwertsteuer	37
5.9	Erhaltungszustand und Schadstoffe	37
5.10	Planungsrecht	38
5.11	Grundstücksflächen und Flächenangaben	38
5.12	Mieterbonität	38

5.13	Technische Gebäudeausstattung	38
5.14	Projektentwicklungen	39
5.15	Bewertungsstichtag	39
5.16	Transaktionskosten	39
5.17	Unterlagen für die Bewertung	40
5.18	Haftung	41
6	Anhang	43
6.1	Fotos der Objektbesichtigung	43
6.2	Bewertungsbögen	45
6.3	Berechnung des Marktwertes (Discounted Cashflow Verfahren)	50
6.4	Bewirtschaftungskosten	57
6.5	Diskontierung	59

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Bruttowertschöpfung	8
Abbildung 2: Arbeitslosenquote	9
Abbildung 3: Verfügbares Monatseinkommen pro Kopf	10
Abbildung 4: Verfügbares Monatseinkommen	10
Abbildung 5: Mietpreise für Büroimmobilien in München	13
Abbildung 6: Renditen für Büroimmobilien in München	13
Abbildung 7: Preisentwicklung	14
Abbildung 7: Mietpreise der Einzelhandelsimmobilien	15
Abbildung 6: Ausschnitt aus dem Lageplan	20
Abbildung 8: Mieterliste	21
Abbildung 9: Vermietungsszenario	24

1 Allgemeines

Dieses FERI Immobilien Rating wurde durch Sachverständige der FERI EuroRating Services AG gründlich, nach bestem Wissen und unter Berücksichtigung der marktüblichen Methoden zusammengestellt.

Es gilt als abgenommen, falls die Auftraggeberin nicht binnen vier Wochen nach Zugang des Berichtes widerspricht.

Die Sachverständigen der FERI Euro Rating Services AG haben dieses FERI Immobilien Rating als unabhängige Sachverständige durchgeführt.

Das FERI Immobilien Rating stellt eine umfassende Bewertung einer Immobilie aus der Sicht eines Investors dar. Dabei wird versucht, alle wertbestimmenden Einflussfaktoren zu berücksichtigen.

Das Rating basiert im Wesentlichen auf den Prognosen und Bewertungen des Marktes durch das FERI Immobilienmarkt Rating, auf einer detaillierten Analyse der Mikrolage der Immobilie, auf einer Bewertung der Objektqualität sowie auf einer Auswertung der Mietvertragsdaten.

Die Bewertung der Mikrolage und der Objektqualität wird bei einem Vollgutachten durch sachverständige Gutachter im Rahmen einer Objektbegehung vorgenommen.

Bei einem Kurzgutachten erfolgt die Bewertung der Mikrolage und der Gebäudequalität aufgrund der Annahme von Durchschnittswerten oder aufgrund von Angaben des Kunden. Daten über Mietverträge werden ungeprüft vom Kunden übernommen. Insbesondere erfolgt keine Objektbegehung. Kurzgutachten sind deshalb grundsätzlich nicht zur Veröffentlichung bestimmt. Sie sind nur zur internen Verwendung geeignet.

Das FERI Immobilien Rating stützt sich auf Informationen und Unterlagen, die im Anhang zu diesem Bericht aufgelistet sind. Anderweitige Informationen und Unterlagen stehen nicht zur Verfügung und sind für die Erstellung dieses Berichts nicht herangezogen worden. Hinsichtlich der Methoden der Untersuchung, die diesem Bericht zugrunde liegen, verweisen wir auf die Abschnitte „Erläuterungen und Berechnungsmethode“.

Alle Angaben im Gutachten wurden unter Berücksichtigung der oben genannten Einschränkungen sorgfältig überprüft. Eine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen kann jedoch nicht übernommen werden.

Mit dem Gutachtauftrag werden nur Rechte der Vertragsschließenden begründet. Nur der Auftraggeber und der Auftragnehmer können aus dem Auftrag und dem Gutachten

gegenseitig Rechte geltend machen. Eine Haftung gegenüber Dritten wird ausdrücklich ausgeschlossen. Im Übrigen verweisen wir auf unsere Haftungsregelungen in Kapitel „Haftung“ dieses Gutachtens.

Insbesondere dienen die Inhalte des Berichtes lediglich der Information. Sie stellen weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Investition dar. Das Gutachten genießt Urheberschutz. Nachdruck und Vervielfältigung sowie die Weitergabe an Dritte sind ohne schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

Bad Homburg, Oktober 2014

2 Zusammenfassung

2.1 Auftragsverhältnis

Auftraggeber:	Parkstadt Center S.A. Luxembourg rue Pletzer 1 8080 Bertrange
Datum der Beauftragung:	12. August 2014
Zweck der Bewertung:	Wertfeststellung zu Finanzierungszwecken

2.2 Objektdaten

Bewertungsgegenstand:	Parkstadt Center Alfred-Arndt-Str. 1 80807 München
Bewertungstichtag:	01. Oktober 2014
Tag der Besichtigung:	16. September 2014
Tag der Gutachtenerstellung:	17. Oktober 2014

Übersicht:

Nutzungsart	Büros Nebenlage & Läden Nebenlage
Baujahr	2005
Restnutzungsdauer	55 Jahre
Grundstücksfläche	9.081 m ²
Vermietbare Fläche	12.123 m ²
davon Leerstand	346 m ²
Vertragsmiete pro Monat **	Büro (Durchschnitt): 15,50 €/m ² /mtl. Läden (Durchschnitt): 20,47 €/m ² /mtl.
Marktmiete pro Monat **	Büro (Durchschnitt): 15,00 €/m ² /mtl. Läden (Durchschnitt): 20,00 €/m ² /mtl.
Rohertrag pro Jahr *	2.524.633 €
Bewirtschaftungskosten pro Jahr *	237.290 €
davon Verwaltungskosten	73.565 €
davon Betriebskosten pro Jahr *	24.522 €
davon Instandhaltungskosten pro Jahr *	90.161 €
Reinertrag pro Jahr *	2.287.343 €
Marktwert pro m ² vermietbare Fläche	3.580 €/m ²

*) Monatszahlen am Bewertungsstichtag auf Jahresbasis umgerechnet

**) zum Bewertungsstichtag

Wir weisen darauf hin, dass diese und die nachfolgenden Übersichten nur in Verbindung mit dem Gesamtreport herangezogen werden sollen.

2.3 Ratingergebnisse

Indikator	Gewicht	Wert	Ratingklasse
Objektrating	100%	58	B+
Attraktivität	40%	58	B+
Makrostandort	60%	56	
Mikrostandort	20%	60	
Objektqualität	20%	60	
Risiko	60%	59	B+
Mieterspezifisches Risiko	33%	52	
Objektspezifisches Risiko	33%	60	
Standortspezifisches Risiko	33%	63	

2.4 Bewertungsergebnisse

Marktwert (gerundet):	43.400.000 €
Break Even Rendite:*	6,55%
Netto-Anfangsrendite (bez. auf Vertragsmiete 1. Jahr)**	4,99%
Vervielfältiger (bez. auf Vertragsmiete 1. Jahr)	17,19
Netto-Anfangsrendite (bez. auf ERV 1. Jahr)	5,42%
Vervielfältiger (bez. auf ERV 1. Jahr)	15,97

* Die Break Even Rendite wird zur Diskontierung des Cash Flows verwendet. Ihre Bestimmung orientiert sich an dem Capital Asset Pricing Modell. Nach dieser Theorie entspricht der marktgemäße Zinssatz eines risikobehafteten Aktivums dem risikolosen Zinssatz plus der marktgemäßen Risikoprämie dieses Aktivums. Die Basis für die Break Even Rendite bildet die Umlaufrendite für 10-jährige Staatsanleihen. Die Adjustierung der Umlaufrendite erfolgt durch mieter-, objekt- und standortspezifische Risikoprämien, die durch eine standardisierte Ratingmethodik ermittelt werden. Das mieter- und objektspezifische Risiko wird durch das FERI Objektrating determiniert. Das standortspezifische Risiko basiert auf den Immobilienmarkt-Analysen und Prognosen des FERI Research. Das FERI Real Estate Research liefert aktuelle Marktinformationen zu Mieten, Preisen und Renditen. Daneben steht eine Inhouse- Transaktionsdatenbank zur Verfügung. Über die Laufzeit des Cash Flows variiert die Umlaufrendite prognosebedingt, so dass durchschnittlich über die gesamte Laufzeit mit der oben angegebenen BER diskontiert wird.

Die Umlaufrendite liegt im ersten Jahr des Cash Flows durchschnittlich bei prognostizierten 2,03%, dazu wird noch ein Aufschlag für das Marktrisiko (1,26%) und für das objektspezifische Risiko (1,06%) hinzugerechnet, um zur Break Even Rendite (4,35%) zu gelangen.

** Kalkulatorische Erwerbsnebenkosten in Höhe von 5,50% wurden im Rahmen eines unterstellten Asset Deals für die Berechnung berücksichtigt.

2.5 Kommentierung

Das Rating der Immobilie setzt sich aus der Bewertung der Attraktivität, des Risikos und der Wirtschaftlichkeit zusammen. Der Bewertungsgegenstand wird durch das Objekt Alfred-Arndstraße 1 und Wilhelm-Wagenfeld-Straße 4, 6 und 8 in München gebildet. Der Bewertungsgegenstand erreicht ein Bewertungsergebnis von insgesamt **58 Punkten**, was der Ratingnote **B+ (gut)** entspricht.

Das Objekt Parkstadt Center ist im Münchener Stadtbezirk Schwabing-Freimann gelegen. Der Büro- und Einzelhandelskomplex, der auch als Nahversorgungszentrum für den Bürostandort „Parkstadt Schwabing“ fungiert, liegt an der Ecke Alfred-Arndt-Straße und Wilhelm-Wagenfeld-Straße.

Die Anbindung an den ÖPNV ist als gut zu bezeichnen, eine Straßenbahnhaltestelle befindet sich in 300 m Entfernung. Auch für den Individualverkehr ist das Grundstück gut zu erreichen. Östlich tangiert die Autobahn A9 das Areal und bietet somit einen sehr guten Anschluss an den überregionalen Straßenverkehr.

Der 2005 erbaute Gebäudekomplex verfügt über eine vermietbare Fläche von 12.123 m², die sich auf etwa 4.776 m² Einzelhandelsfläche und ca. 7.347 m² Büro- und Praxisflächen verteilen. Die zweigeschossige Tiefgarage bietet Platz für ca. 400 Stellplätze. Zum Bewertungsstichtag weist das Gebäude einen Leerstand von 346 m² auf.

Das Gebäude befindet sich in einem weitgehend gepflegten, dem Baujahr entsprechenden Zustand. Im Rahmen der Besichtigungen waren jedoch einige Mängel und Abnutzungserscheinungen zu erkennen. Offensichtliche Instandhaltungsrückstände wurden nicht festgestellt. Der Ausbaustandard wird modernen Anforderungen an Mietflächen gerecht.

3 Rating

3.1 Ratingübersicht

Indikator	Gewicht	Wert	Ratingklasse	Kommentar
Objektrating	100%	58	B+	gut
Attraktivität	40%	58	B+	gut
Makrostandort	60%	56		
Vermietungsmarkt	25%	51		
Investitionsmarkt	25%	48		
Angebot	15%	69		
Nachfrage	15%	63		
Wertentwicklung	20%	59		
Mikrostandort	20%	60		
Lagequalität	38%	58		
Verkehrsinfrastruktur	25%	64		
Versorgungsinfrastruktur	15%	64		
Wettbewerbssituation	22%	56		
Objektqualität	20%	60		
Gebäudequalität	50%	60		
Grundstücksqualität	50%	60		
Risiko	60%	59	B+	gut
Mieterspezifisches Risiko	33%	52		
Mieterbonität	55%	55		
Vertragsgestaltung	30%	49		
Mieterkonzentration	15%	44		
Objektspezifisches Risiko	33%	60		
Mikrostandort	50%	60		
Objektqualität	50%	60		
Standortspezifisches Risiko	33%	63		
Vermietungsmarkt	25%	55		
Investitionsmarkt	25%	72		
Angebot	15%	69		
Nachfrage	15%	63		
Wertentwicklung	20%	59		

3.2 Standort

3.2.1 Allgemeine Standortbeschreibung

Die bayerische Landeshauptstadt ist das Wachstumszentrum Süddeutschlands und hat sehr gute Wirtschaftsaussichten. Die Region München ist nicht nur deutsches und europäisches Zentrum der Hochtechnologieindustrie, sondern auch in der Kommunikations- und Informationstechnologie weit vorne. Als Banken- und Versicherungsstandort ist München ebenfalls gut etabliert. Gut Dreiviertel der regionalen Produktion wird im Dienstleistungssektor erbracht. Die gut diversifizierte Wirtschaftsstruktur und die Spezialisierung auf wachstumsstarke Branchen verleihen dem Wachstum Dynamik, sodass die Bruttowertschöpfung auch in Zukunft über dem deutschen Durchschnitt liegen wird. Der Wissenschaftsstandort München genießt internationale Anerkennung, schon seit Jahren wird die Forschungsinfrastruktur konsequent ausgebaut. Drei Universitäten und mehrere Hochschulen machen München zu einem der größten Hochschulstandorte Deutschlands.

Münchens gut diversifizierte Wirtschaftsstruktur und Spezialisierung auf wachstumsstarke Branchen, wie dem Fahrzeugbau oder dem Bereich Elektrik und Optik sowie den unternehmensbezogenen Dienstleistungen, verleihen dem Wirtschaftswachstum Dynamik.

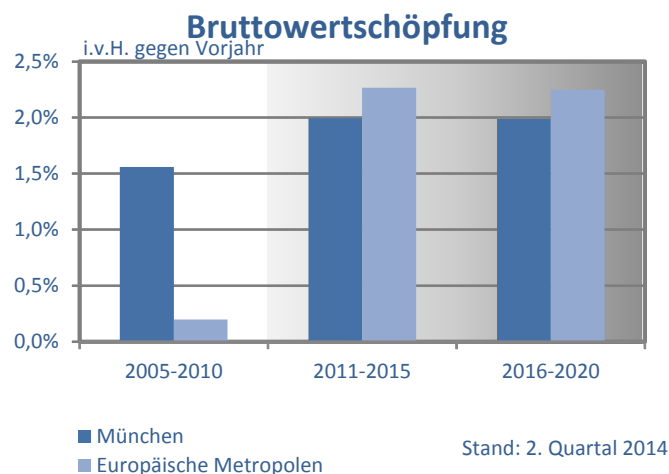


Abbildung 1: Bruttowertschöpfung

Die Bruttowertschöpfung wird auch in Zukunft zwar über dem deutschen Durchschnitt liegen, die Wachstumsraten der europäischen Metropolen jedoch nicht ganz erreichen. Die hohe Anzahl naturwissenschaftlicher und technischer Forschungsinstitute, die in enger Kooperation mit der Wirtschaft arbeiten, tragen zu dem innovationsgetriebenen Wachstum in der Region bei.

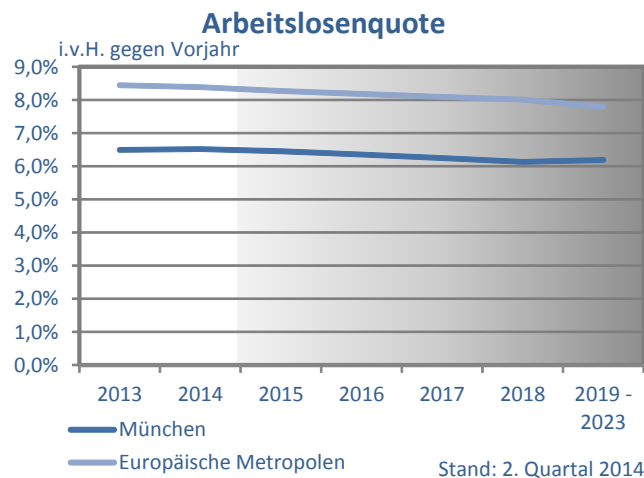


Abbildung 2: Arbeitslosenquote

Die Ausrichtung der Landeshauptstadt auf wachstumsstarke und innovative Branchen wird auch in Zukunft zu positiven Effekten auf dem Arbeitsmarkt führen. Dabei wird der Beschäftigtenaufbau in der Industrie aufgrund der bereits erreichten überdurchschnittlichen Produktivität unterhalb des Dienstleistungssektors liegen. Die Bedeutung von München als Banken- und Versicherungsstandort zeigt sich in dem überdurchschnittlichen Anteil der Beschäftigten im Dienstleistungssektor. Durch den Status als Landeshauptstadt ist die Beschäftigung im öffentlichen Sektor gut ausgebaut.

Die ansässigen Industrien zeichnen sich durch eine weit überdurchschnittliche Produktivität aus, während die Produktivität im Dienstleistungssektor dem europäischen Metropolendurchschnitt entspricht. Aufgrund der sehr guten Verzahnung von Industrie, Forschung und Entwicklung und dem Dienstleistungssektor sowie der guten Verkehrsinfrastruktur ist zu erwarten, dass die Region ihre Wettbewerbsfähigkeit weiter stärkt. Das innovationsgetriebene Wachstum in der Region ist Träger für das künftige Wachstum der Einkommen.

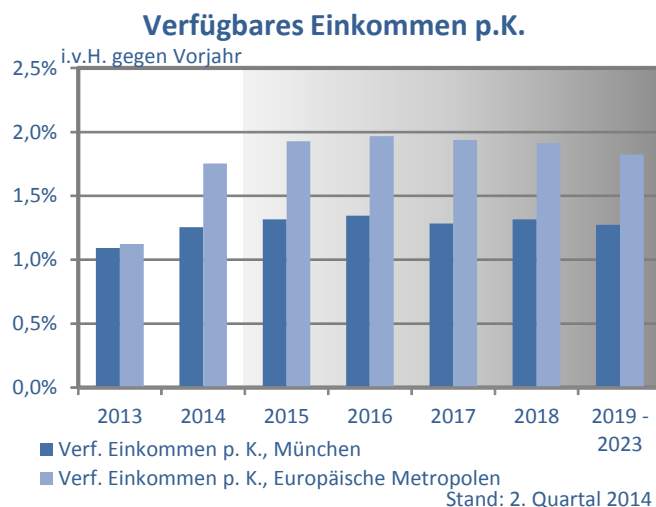


Abbildung 3: Verfügbares Monatseinkommen pro Kopf

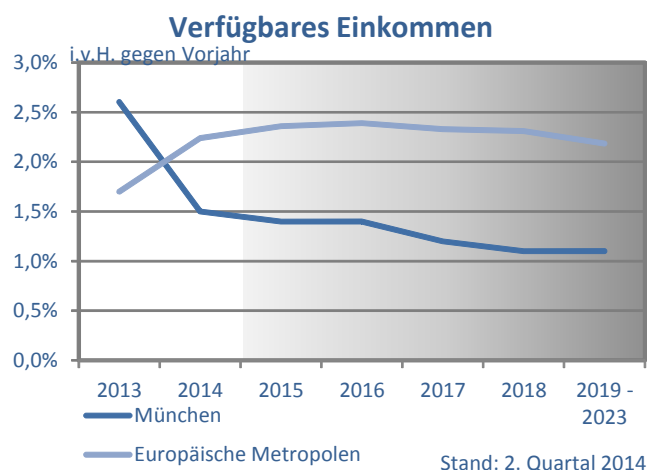


Abbildung 4: Verfügbares Monatseinkommen

Die Wachstumsrate der verfügbaren Einkommen der europäischen Metropolen wird langfristig oberhalb derer für die bayrische Landeshauptstadt liegen.

Nach Berlin und Hamburg ist München die drittgrößte deutsche Stadt. Künftig ist ein im deutschen Vergleich überdurchschnittliches Bevölkerungswachstum zu erwarten. Die Wachstumsraten sind vergleichbar mit dem europäischen Metropolendurchschnitt. Wanderungsgewinne sind aufgrund einer hohen Anziehungskraft des Arbeitsmarktes wahrscheinlich. München weist eine hohe Bevölkerungsdichte aus. Der Bevölkerungsanteil im erwerbsfähigen Alter macht rd. 45% der Gesamtbevölkerung aus.

3.2.2 Makrostandort

Das Makrostandortrating bewertet die Dynamik der zukünftigen Wertentwicklung, die damit verbundenen Risiken sowie die aktuelle Bewertungssituation in einer bestimmten Region.

Die Dynamik wird zum einen durch die Mietpreisentwicklung auf dem Vermietungsmarkt und zum anderen durch Änderungen der Mietrendite auf dem Investitionsmarkt determiniert.

Grundlage des Ratings ist eine 5-jährige Zyklusprognose sowie eine 10-jährige Trendprognose der jeweiligen Indikatoren.

Abhängig von der jeweiligen Nutzung im Objekt werden unterschiedliche Komponenten als Ratingkriterien herangezogen und entsprechend der Nutzungen im Objekt gewichtet.

Für Büronutzungen gehen die Indikatoren Wachstum der Bruttowertschöpfung und Beschäftigungswachstum in den jeweils relevanten Branchen, die Entwicklung des Leerstandes sowie die Entwicklung der Mietpreise in das Rating mit ein.

Für Einzelhandelsnutzungen werden das Wachstum des verfügbaren Einkommens, die Entwicklung der Zahl der Haushalte in den jeweiligen Einkommensklassen, das Wachstum des Bestandes von Einzelhandelsflächen, der Umsatzanstieg je Handelsfläche und die Entwicklung der Mietpreise herangezogen.

In München wird die Entwicklung des Angebotes durchschnittlich und der Nachfrage durchschnittlich erwartet, das Bewertungskriterium **Wertentwicklung** wird mit **59 Punkten, gut** beurteilt.

Insgesamt wird der Makrostandort mit **56 Punkten, befriedigend** bewertet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Makrostandort:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Makrostandort	60%	56	+
Vermietungsmarkt	25%	51	N
Zyklus	70%	57	+
Trend	30%	38	--
Investitionsmarkt	25%	48	N
Zyklus	95%	48	N
Trend	5%	50	N
Angebot	15%	69	++
Bestandszuwachs	50%	66	++
Umsatz pro Flächeneinheit	50%	73	++
Nachfrage	15%	63	++
Mittlere Einkommensgruppe	20%	70	++
Obere Einkommensgruppe	10%	35	--
Untere Einkommensgruppe	30%	78	++
Verfügbares Einkommen insgesamt	40%	56	+
Wertentwicklung	20%	59	+

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

Die Stadt München liegt im Süden des Freistaats Bayern an der Isar. Mit rund 1,4 Mio. Einwohnern ist die kreisfreie Stadt nach Berlin und Hamburg die drittgrößte Stadt Deutschlands. Zusammen mit den umliegenden Landkreisen leben in der Region München ca. 2,6 Mio. Menschen – etwa 20% der Bevölkerung Bayerns. Mit umgebenen Landkreisen und kreisfreien Städten bildet München eine von 11 deutschen Metropolregionen. München ist Hauptstadt des Bundeslandes und ein bedeutendes Wirtschafts-, Verkehrs- und Kulturzentrum.

Der Büroflächenbestand in München summiert sich auf rd. 12,9 Mio. m². Nach Berlin und Hamburg ist München damit Deutschland drittgrößter Bürostandort. Der Anteil der Bürobeschäftigten an der gesamten Beschäftigung in München ist mit rund 50% im deutschen Vergleich hoch. Die Nachfrageseite ist durch einen differenzierten Branchenmix und eine ausgeglichene Größenstruktur der Unternehmen gekennzeichnet. Zu den wichtigen Nachfragegruppen gehören Unternehmen der Informations- und Kommunikationstechnik, der Pharmabereich, Finanzdienstleister und Beratungsunternehmen sowie die Industrie.

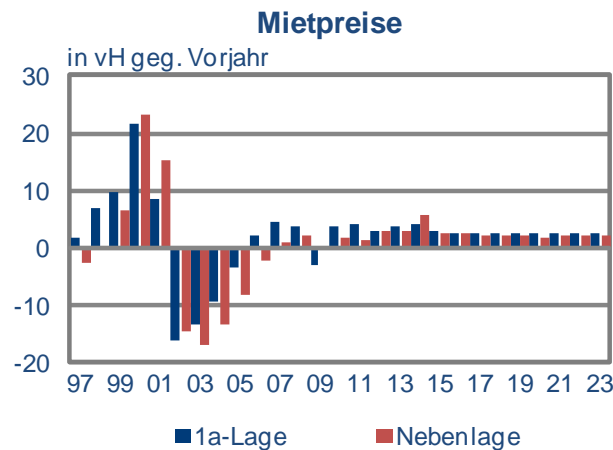


Abbildung 5: Mietpreise für Büroimmobilien in München

Die gute Nachfrage nach erstklassigen innerstädtischen Flächen wird 2014 zu einem Anstieg der Büromieten führen, der durch das niedrige Angebot an modernen Flächen gestützt wird. Core Immobilien-Investments haben zu einem Rückgang der Nettoanfangsrenditen seit dem Jahr 2010 geführt. Die Renditekorrektur sollte 2014 weitgehend abgeschlossen sein. Die Miete wird künftig zum entscheidenden Werttreiber.

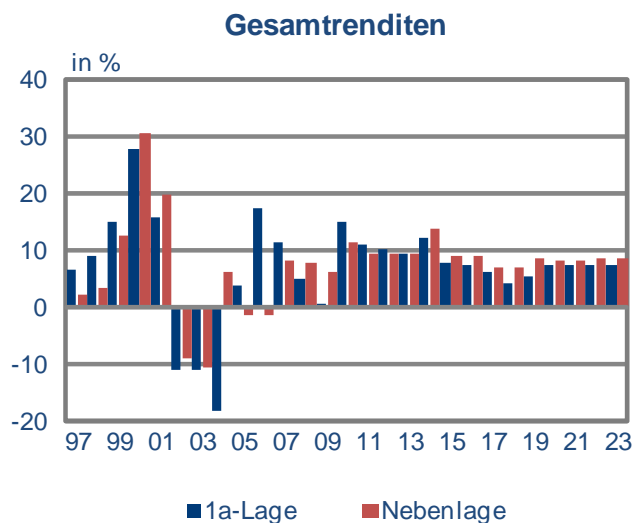


Abbildung 6: Renditen für Büroimmobilien in München

Die Entwicklung der Bürobeschäftigung hat in den Jahren 2012 und 2013 an Dynamik verloren. In den folgenden Jahren wird die Bürobeschäftigung voraussichtlich wieder stärker steigen. Die niedrige Bautätigkeit der letzten Jahre hat den Leerstandabbau und damit von der Angebotsseite das Mietpreiswachstum unterstützt. Die zunehmende Verknappung moderner, marktkonformer Flächen hat jedoch auch die Projektentwickler wieder auf den Plan gerufen und die Bautätigkeit zieht wieder an. Mit rund 250.000 m² Neubaufäche im Jahr 2014 wird das Niveau des Jahres 2008 erreicht. Die

Angebotsknappheit hat zu einem Anstieg der Mieten im Jahr 2013 geführt. Wir erwarten, dass sich auch für 2014 Mietsteigerungspotential am Münchner Büromarkt ergibt.

Die Region München gehört zu den umsatzstärksten Anlageregionen am gewerblichen deutschen Investmentmarkt. Das Transaktionsvolumen summierte sich im 1. Halbjahr 2014 in der Stadt München auf 2 Mrd. Euro (Quelle: CBRE). Damit platzierte sich die Region auf Rang 1 der deutschen Investmentmärkte. Zugleich war dies das stärkste Halbjahr am Investmentmarkt seit dem Ausnahmejahr 2007. Die hohe Nachfrage nach Core Immobilien hat dazu geführt, dass die Nettoanfangsrendite für 1a Büros aktuell stark komprimiert ist. Damit unterschreiten die Spitzenrenditen sogar das Niveau, welches zuletzt im Jahr 2007 erreicht wurde. Wir gehen davon aus, dass die Renditen ihre Talsohle weitgehend erreicht haben.

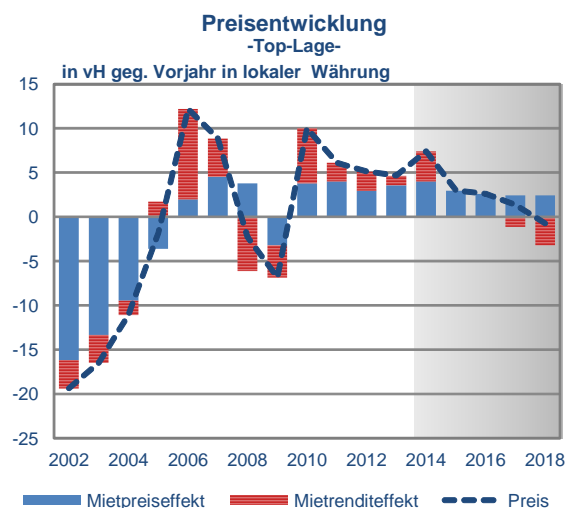


Abbildung 7: Preisentwicklung

Durch die große Nachfrage nach Immobilien zur Kapitalanlage und die hohe Liquidität sind die Nettoanfangsrenditen für Büros in den Jahren 2006 und 2007 gesunken. Die anschließend eingetretene Verunsicherung an den Kreditmärkten und die Verschärfung der Kreditkonditionen führten zu steigenden Mietrenditen. Dieser Anstieg fiel in München moderater aus als in anderen europäischen Wirtschaftszentren. Mit der Fokussierung auf Core Investments sind die Renditen am Markt zwischenzeitlich deutlich gefallen. Die Phase der Rendite-Kompression neigt sich jedoch ihrem Ende zu und wir erwarten, dass die Renditen in 2014 ihr Tief erreicht haben. Langfristig gehen wir von einer fairen Mietrendite von 5,0% aus. Wir betrachten den Markt daher als überbewertet.

München ist einer der Top-Einzelhandelsstandorte in Deutschland. Die Kaufingerstraße ist die Einkaufsstraße mit einer der höchsten Passantenfrequenzen in Deutschland. Aufgrund der hohen Kaufkraft der lokalen Nachfrage und der Touristen wird der Einzelhandel weiterhin an Anziehungskraft gewinnen. Flächen in 1a-Lagen sind trotz der hohen Mietpreise gefragt. Es ist sogar ein Anstieg der Spitzenmiete festzustellen. Die

Nebenlagen sind von sinkender Nachfrage betroffen und leiden zusätzlich unter der Konkurrenz von Einkaufszentren in der Umgebung. Auch in Zukunft wird München eine hohe Attraktivität für den Einzelhandel haben, auch durch die Fertigstellung neuer Projekte wie dem Joseph-Pschorr-Haus und damit führender, deutscher Einzelhandelsstandort bleiben. Die Mieten werden durch das knappe Angebot steigen.

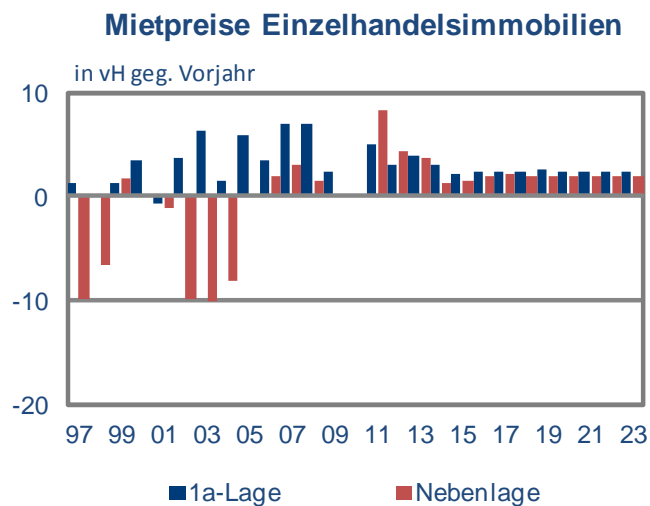


Abbildung 8: Mietpreise der Einzelhandelsimmobilien

3.2.3 Mikrostandort

Die Kategorie Mikrostandort setzt sich aus Faktoren, welche die unmittelbare Umgebung der Objektimmobilie widerspiegeln, zusammen. Diese Kategorie besteht aus der Lagequalität, der Verkehrsinfrastruktur, der Versorgungsinfrastruktur und der Wettbewerbssituation.

Der Mikrostandort für die Gewerbeimmobilie wird mit **60 Punkten (gut)** bewertet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Mikrostandort:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Mikrostandort	20%	60	+
Lagequalität	38%	58	+
Prestige der Lage	38%	57	+
Umfeldarchitektur	25%	57	+
Handelslage	12%	55	+
Passantenfrequenz	15%	57	+
Umfeldmix	10%	55	+
Verkehrsinfrastruktur	25%	64	++
Fernverkehr	15%	77	++
Nahverkehr	36%	60	+
Anschlüsse Individualverkehr	37%	53	N
Öffentlicher Nahverkehr	12%	96	++
Versorgungsinfrastruktur	15%	64	++
Nähe Belegschaftsdienstleister	40%	67	++
Nähe Unternehmensdienstleister	60%	61	++
Wettbewerbssituation	22%	56	+
Gesamtstädtische Konkurrenzlagen	30%	55	+
Nähe zu EKZ außerhalb der Stadt	70%	57	+

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

Das Objekt Parkstadt – Center liegt im nördlichen Teil von München, im Entwicklungsprojekt „Parkstadt Schwabing“ im Stadtbezirk Schwabing-Freimann. Das Gebiet „Parkstadt Schwabing“ wird von der Schenkendorfstraße im Süden, der parallel zur Autobahn A9 verlaufenden Walter-Gropius-Straße im Osten, der Domagkstraße im Norden und der Straßenbahntrasse der Linie 23 im Westen begrenzt.

Der Standort „Parkstadt Schwabing“ ist eine ca. 40 ha große ehemalige Industrie- und Gewerbefläche an der Autobahn A9 München–Berlin, der sich im letzten Jahrzehnt als neuer urbaner Stadtteil mit gemischter Nutzung und Grünflächen entwickelt hat. Die bereits realisierte Bebauung umfasst überwiegend Büros und Verwaltungen, Gewerbenutzungen, Läden, Restaurants und Hotels sowie Wohnungen im geschützten Innenbereich. Mit dem aktuellsten Projekt dem Neubau von Microsoft wird eine der letzten Lücken innerhalb der „Parkstadt Schwabing“ geschlossen. Die Flächen sollen 2016 bezogen werden.

Nördlich der Domagkstraße und somit angrenzend an die „Parkstadt Schwabing“ befindet sich in unmittelbarer Umgebung des Objektes ein weiteres Entwicklungsprojekt, die Funkkaserne. Hier sollen nach abgeschlossener Umstrukturierung ca. 1.600 Wohnungen und ca. 1.000 Arbeitsplätze zur Verfügung stehen. In westlicher Richtung wird an der Leopoldstraße das ehemalige Telekomgebäude entwickelt. Das nahezu fertiggestellte Areal wird über rund 600 Wohnungen verfügen und ca. 920 Arbeitsplätze schaffen.

Die attraktive Lage innerhalb Münchens zeigt sich auch an den namhaften Unternehmen, die sich hier in den letzten Jahren in der Umgebung angesiedelt haben. Dies sind unter anderem die Commerzbank AG, die Landeszentralbank in Bayern, die Münchener Rück sowie Amazon und BMW.

Die „Parkstadt Schwabing“ verfügt über einen optimalen Anschluss an das Ringstraßennetz der Stadt München, die in das Stadtzentrum gerichteten Verkehrsachsen und die Autobahnen A9 Richtung Nürnberg/Berlin. Mit dem PKW erreicht man die Innenstadt und den Flughafen „Franz-Josef-Strauß“ in ca. 15-20 Minuten.

Die nahe gelegenen Bus- und Straßenbahnstationen Alfred-Arndt-Straße und Domagkstraße ermöglichen eine gute Anbindung an den ÖPNV.

Des Weiteren charakteristisch für die unmittelbare Umgebung ist die Nähe zum Englischen Garten sowie zur Leopoldstraße, an der sich das Siegestor, die Kunstakademie sowie die Münchner Freiheit befinden.

Aufgrund der Nähe zur Innenstadt und der guten Lage im Stadtteil wird die Versorgungsinfrastruktur als sehr gut eingestuft.

3.3 Objekt

Bei der Objektqualität wird der Zustand und die Qualität der Ausstattung des Gebäudes, die Repräsentativität, die Bausubstanz sowie die Qualität des Grundstücks analysiert.

Zusammenfassend wird die Objektqualität des Bewertungsgegenstandes Parkstadt Center in München mit **60 Punkten (gut)** bewertet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Objektqualität:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Objektqualität	20%	60	+
Gebäudequalität	50%	60	+
Ausstattung	20%	60	+
Repräsentativität	10%	63	++
Substanz	35%	59	+
Funktionalität	35%	59	+
Grundstücksqualität	50%	60	+
Grundstücksgestaltung	30%	60	+
Grundstückssubstanz	70%	61	++

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

3.3.1 Gebäudebeschreibung

Bei dem zu bewertenden Objekt Parkstadt Center handelt es sich um drei miteinander verbundene Baukörper mit verschiedenen Fassaden (Metall-, Basalt- und Profilitglas-Fassade) aus dem Jahr 2005. Insgesamt verfügt das Objekt über eine vermietbare Fläche von 12.123 m². Das Erdgeschoss, welches sich über die gesamte überbaute Fläche erstreckt, dient als Nahversorgungszentrum und beherbergt diverse Einzelhändler und Dienstleister. Zudem verfügt der Komplex über eine zweigeschossige Tiefgarage mit ca. 400 Stellplätzen.

Die Zu- und Ausfahrten zur Tiefgarage erfolgen über die Alfred-Arndt-Straße als auch über die Wilhelm-Wagenfeld-Straße.

Der sogenannte „Basaltblock“ mit dem Eingang Wilhelm-Wagner-Straße 4 besteht neben dem Erdgeschoss aus drei Obergeschossen, die als Büro- und Praxisflächen sowie als Fitnessstudio genutzt werden. Der Baukörper mit der Metallfassade befindet sich nördlich von dem Basaltblock und ist an der Alfred-Arndt-Straße gelegen, wobei die Erschließung der zwei Obergeschosse über die Wilhelm-Wagenfeld-Straße erfolgt. Im 1. Obergeschoss befindet sich zwischen den beiden Gebäudeteilen ein begrünter Innenhof, der von den jeweiligen Mietern genutzt wird. Der dritte Baukörper erstreckt sich westlich von dem Basalt- und Metallblock entlang der Wilhelm-Wagenfeld-Straße. Dieser Gebäudeteil ist mit einer Profilitglas-Fassade versehen und verfügt über ein loftartiges Obergeschoss, welches teilweise mit einem Zwischengeschoss, der sogenannten „Galeriefläche“ ausgestattet ist. In der Mitte des Obergeschosses befindet sich ebenfalls ein begrünter Innenhof. Sämtliche Bauteile verfügen über begehbare Flachdächer.

Die Erschließung der einzelnen Gebäudeteile erfolgt über vier Treppenhäuser und vier Aufzüge.

Das Objekt ist an das öffentliche Versorgungssystem angeschlossen. Die Beheizung erfolgt über Fernwärme.

Das Gebäude ist weitestgehend gepflegt und befindet sich in einem dem Alter des Objektes entsprechenden Zustand. Offensichtliche Instandhaltungsrückstände wurden nicht festgestellt. Der Ausbaustandard wird modernen Anforderungen an Mietflächen gerecht.

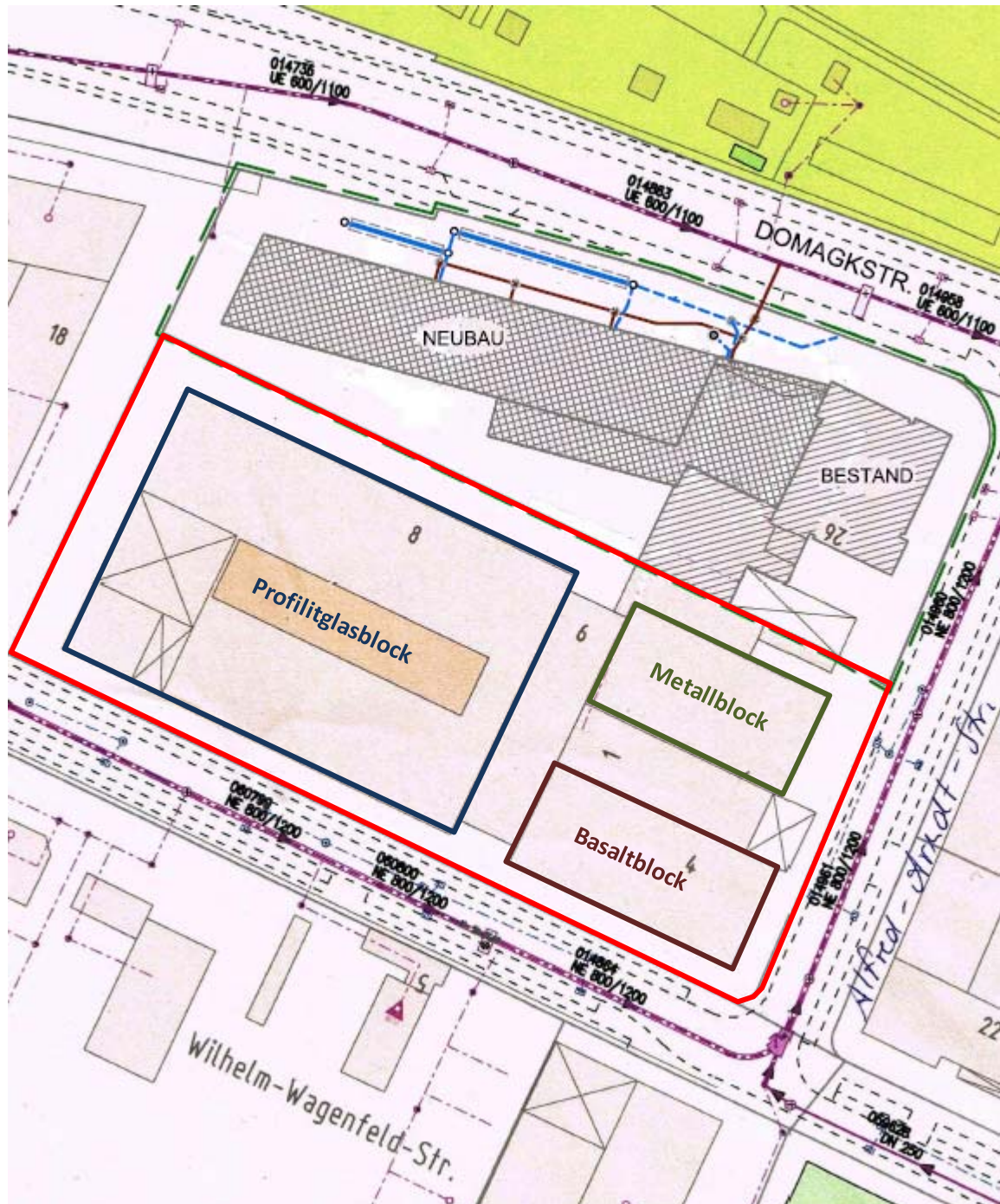


Abbildung 9: Ausschnitt aus dem Lageplan

3.3.2 Vermietungssituation

In der nachfolgenden Tabelle werden die einzelnen Mieter mit den von ihnen angemieteten Büro- und Einzelhandelsflächen, dem jeweiligen Mietzins und dem Vertragsauslauf dargestellt.

Ifd. Nr.	Mietvertrag	Typ	Fläche (m ²)	Start	Bestandsvertrag			aktuelle Miete mtl. (€)
					Ende	Mietpreis (€/m ²)		
1	Analog Devices GmbH	Büro + Freifläche	1.849,67 m ²	01.10.2014	31.05.2016	16,14	29.861,63	
2	Analog Devices GmbH	Tiefgarage 2.UG	40,00 St.	01.10.2014	31.05.2016	76,51	3.060,54	
3	Aporent	Laden	180,00 m ²	01.10.2014	30.06.2021	22,22	4.000,00	
4	Bäckerei Wimmer	Laden	107,65 m ²	01.10.2014	31.10.2017	32,51	3.500,00	
5	Diverse Stellplatzmieter	Tiefgarage 2.UG	147,00 St.	01.10.2014	31.12.2014	77,93	11.455,00	
6	dm-drogeriemarkt	Laden	671,09 m ²	01.10.2014	31.10.2020	17,66	11.850,32	
7	dm-drogeriemarkt	Tiefgarage 1. UG	1,00 St.	01.10.2014	31.10.2020	80,00	80,00	
8	DPW Deutsche Plakat-Werbung	Werbefläche	1,00 St.	01.10.2014	31.10.2015	145,00	145,00	
9	Euronet	Werbefläche	1,00 St.	01.10.2014	31.08.2016	225,00	225,00	
10	Grimminger & Paul	Laden	81,00 m ²	01.10.2014	29.02.2016	25,00	2.025,00	
11	Grimminger & Paul	Tiefgarage 1. UG	2,00 St.	01.10.2014	29.02.2016	75,00	150,00	
12	Harms, Torsten	Laden	65,07 m ²	01.10.2014	31.07.2019	24,59	1.600,00	
13	Harms, Torsten	Tiefgarage 2.UG	1,00 St.	01.10.2014	31.07.2019	70,00	70,00	
14	Kirnak, Sinem	Laden	133,70 m ²	01.10.2014	31.12.2016	24,68	3.300,00	
15	Kuehn Bauer Partner	Büro + Freifläche	1.929,29 m ²	01.10.2014	31.01.2016	15,50	29.900,00	
16	Kuehn Bauer Partner	Tiefgarage 2.UG	22,00 St.	01.10.2014	31.01.2016	71,14	1.565,00	
17	Landesverband Bayerischer Spediteure	Büro + Freifläche	262,00 m ²	01.10.2014	31.10.2018	17,65	4.624,00	
18	Landesverband Bayerischer Spediteure	Tiefgarage 2.UG	6,00 St.	01.10.2014	31.10.2018	86,08	516,50	
19	Leerstand	Büro + Freifläche	189,22 m ²					
20	Leerstand	Laden	156,58 m ²					
21	Öztürk, Sibel	Laden	24,00 m ²	01.10.2014	31.10.2017	46,88	1.125,00	
22	Öztürk, Sibel	Tiefgarage 2.UG	1,00 St.	01.10.2014	31.10.2017	75,00	75,00	
23	Penny Markt	Laden	1.004,37 m ²	01.10.2014	31.10.2020	18,23	18.304,74	
24	Pro Health Therapiezentrum Grasse	Büro + Freifläche	313,00 m ²	01.10.2014	31.10.2023	17,89	5.599,57	
25	Pro-Health-Club	Büro + Freifläche	1.427,47 m ²	01.10.2014	30.09.2024	0,00	0,00	
26	Pro-Health-Club	Tiefgarage 2.UG	3,00 St.	01.10.2014	30.09.2024	70,00	210,00	
27	Pro-Health-Institut	Büro + Freifläche	370,00 m ²	01.10.2014	31.10.2023	18,56	6.868,75	
28	Pro-Health-Institut	TG-Ausfahrtickets	1,00 St.	01.10.2014	31.08.2023	400,00	400,00	
29	Pro-Health-Institut	Tiefgarage 2.UG	3,00 St.	01.10.2014	31.08.2023	70,00	210,00	
30	Rewe Markt	Laden	1.965,82 m ²	01.10.2014	31.10.2020	20,13	39.564,40	
31	Rewe Markt	Tiefgarage 1. UG	3,00 St.	01.10.2014	31.10.2020	80,00	240,00	
32	Rilano Group	Büro + Freifläche	462,04 m ²	01.10.2014	07.04.2023	13,55	6.260,64	
33	Rosenthal Assekuranz	Büro + Freifläche	211,10 m ²	01.10.2014	31.12.2016	16,49	3.481,97	
34	Rosenthal Assekuranz	Tiefgarage 2.UG	2,00 St.	01.10.2014	31.12.2016	82,42	164,83	
35	Sidhu, Dalvir	Laden	279,24 m ²	01.10.2014	31.05.2024	21,49	6.000,00	
36	Sidhu, Dalvir	Tiefgarage 2.UG	3,00 St.	01.10.2014	31.05.2024	75,00	225,00	
37	Sommer, Oliver	Büro + Freifläche	168,00 m ²	01.10.2014	31.07.2022	18,43	3.096,24	
38	Sommer, Oliver	Tiefgarage 2.UG	2,00 St.	01.10.2014	31.07.2022	70,00	140,00	
39	TG-Kassenautomat	TG-Kasseneinnahmen	1,00 St.	01.10.2014	31.12.2069	4.800,00	4.800,00	
40	VEGIS Immobilien	Büro + Freifläche	164,94 m ²	01.10.2014	31.03.2017	14,50	2.391,63	
41	Vinzenz Murr	Laden	107,56 m ²	01.10.2014	31.10.2020	30,68	3.300,30	
			12.122,81 m ²				210.386,06 €	
			236 St.					

Abbildung 10: Mieterliste

Die gesamte Nutzfläche im Umfang von 12.123 m² verteilt sich auf 7.347 m² Büro- und Praxisfläche, davon werden 1.427 m² als Fitnessstudio genutzt, sowie 4.776 m² Einzelhandelsfläche. In der Tiefgarage stehen ca. 400 Stellplätze bereit, wobei nur die 203 Stellplätze im 2. Untergeschoss an Dauerparker vermietbar sind. Die 197 Stellplätze im 1. Untergeschoss stehen Kunden und Besuchern des Centers, sogenannten Kurzparkern, zur Verfügung.

Der Leerstand im Objekt beschränkt sich auf 189 m² Büro- und 157 m² Einzelhandelsfläche. Der Leerstand im Bereich Einzelhandel basiert auf dem Nachtrag mit dem Mieter Aporent, der seine Mietfläche reduzieren möchte. Die Umsetzung der baulichen Maßnahmen erfolgt nach der Vorvermietung der Flächen.

Nachfolgend werden die wesentlichen Mietvertragseckdaten der größten Mieter aufgeführt.

Mieter	REWE Markt GmbH
Mietanteil an der Gesamtfläche	ca. 16%
Mietfläche (m²)	Einzelhandel: 1.965,82 m ² Stellplätze: 3 St.
Vertragslaufzeit	bis 31. Oktober 2020
Optionsrechte	2 x 5 Jahre
Miete	39.804,40 €/mtl.
Wertsicherung	bei 10%-iger Änderung des VPI 80%-ige Anpassung
Sonderkündigungsrechte	keine

Mieter	Analog Devices GmbH
Mietanteil an der Gesamtfläche	ca. 15%
Mietfläche (m²)	Büro: 1.849,67 m ² Stellplätze: 40 St.
Vertragslaufzeit	bis 31. Mai 2016

Optionsrechte	2 x 5 Jahre
Miete	32.922,17 €/mtl.
Wertsicherung	bei Änderung des VPI um 10 P. 100%-ige Anpassung
Sonderkündigungsrechte	keine

Mieter	Kuehn Bauer Partner Beratende Ingenieure GmbH
Mietanteil an der Gesamtfläche	ca. 16%
Mietfläche (m²)	Büro: 1.929,29 m ² Stellplätze: 22 St.
Vertragslaufzeit	bis 31. Januar 2016
Optionsrechte	2 x 5 Jahre
Miete	31.465,00 €/mtl.
Wertsicherung	bei 10%-iger Änderung des VPI 100%-ige Anpassung
Sonderkündigungsrechte	keine

Die drei Hauptmieter REWE Markt GmbH, Analog Devices GmbH und Kuehn Bauer Partner Beratende Ingenieure GmbH haben insgesamt 5.744,78 m² angemietet, was ca. 47% der Gesamtmietfläche und ca. 45% der Mieteinnahmen – unter Berücksichtigung der Miete von Pro-Health-Club nach Ende der mietfreien Zeit – entspricht.

Die restlichen Mieteinheiten sind bis auf o.g. Leerstandsflächen an weitere 18 Mietparteien vermietet. Die Vertragslaufzeiten für die Büroflächen enden zwischen dem 31.12.2016 und dem 30.09.2024. Bei den Einzelhandelsflächen laufen die Mietverträge zwischen dem 29.02.2016 und dem 31.05.2024 aus.

Die Bewertungsannahmen wie Leerstandszeiten, objektspezifische Marktmieten sowie die Modernisierungskosten zu Anschlussvermietungen sind den folgenden Nachvermietungs-szenarien zu entnehmen.

Marktwert und Rating



Ifd. Nr.	Mietvertrag	Typ	Fläche (m ²)	Leerstand (Monate)	Anschlussvertrag 1			
					Start	Ende	Mietpreis (€/m ²)	Tenant Improvement (€/m ²)
1	Analog Devices GmbH	Büro + Freifläche	1.849,67	4	01.10.2016	30.09.2021	15,38	77,31
15	Kuehn Bauer Partner	Büro + Freifläche	1.929,29	6	01.08.2016	31.07.2026	15,38	154,46
17	Landesverband Bayeri:	Büro + Freifläche	262,00	9	01.08.2019	31.07.2029	15,85	164,12
19	Leerstand	Büro + Freifläche	189,22	9	01.07.2015	30.06.2020	15,36	153,26
24	Pro Health Therapieze	Büro + Freifläche	313,00	4	01.03.2024	28.02.2034	16,66	175,70
25	Pro-Health-Club	Büro + Freifläche	1.404,00	4	01.10.2014	31.12.2024	13,22	27,94
27	Pro-Health-Institut	Büro + Freifläche	370,00	4	01.03.2024	28.02.2034	16,66	175,70
32	Rilano Group	Büro + Freifläche	462,04	6	01.10.2023	30.09.2033	16,50	175,31
33	Rosenthal Assekuranz	Büro + Freifläche	211,10	6	01.07.2017	30.06.2027	15,49	360,02
37	Sommer, Oliver	Büro + Freifläche	168,00	6	01.02.2023	31.01.2033	16,50	172,62
40	VEGIS Immobilien	Büro + Freifläche	164,94	6	01.10.2017	30.09.2022	15,49	157,63
3	Aporent	Laden	180,00	0	01.07.2015	30.06.2021	22,50	100,00
4	Bäckerei Wimmer	Laden	107,65	5	01.04.2018	31.03.2023	21,57	83,60
6	dm-drogeriemarkt	Laden	671,09	6	01.05.2021	30.04.2031	22,85	83,80
10	Grimminger & Paul	Laden	81,00	6	01.09.2016	31.08.2021	20,71	74,07
12	Harms, Torsten	Laden	65,07	5	01.01.2020	31.12.2029	22,40	76,84
14	Kirnak, Sinem	Laden	133,70	6	01.07.2017	30.06.2027	21,14	82,27
20	Leerstand	Laden	156,58	6	01.04.2015	31.03.2020	20,30	102,18
21	Öztürk, Sibel	Laden	24,00	6	01.05.2018	30.04.2028	21,57	83,33
23	Penny Markt	Laden	1.004,37	5	01.04.2021	31.03.2031	22,85	83,63
30	Rewe Markt	Laden	1.965,82	6	01.05.2021	30.04.2031	22,85	83,80
35	Sidhu, Dalvir	Laden	279,24	7	01.01.2025	31.12.2034	24,68	89,53
41	Vinzenz Murr	Laden	107,56	6	01.05.2021	30.04.2031	22,85	83,80

Ifd. Nr.	Mietvertrag	Typ	Fläche (m ²)	Leerstand (Monate)	Anschlussvertrag 2			
					Start	Ende	Mietpreis (€/m ²)	Tenant Improvement (€/m ²)
1	Analog Devices GmbH	Büro + Freifläche	1.849,67	3	01.01.2022	31.12.2031	16,33	169,76
15	Kuehn Bauer Partner	Büro + Freifläche	1.929,29	6	01.02.2027	31.02.2037	17,17	184,73
17	Landesverband Bayeri:	Büro + Freifläche	262,00	6	01.02.2030	31.01.2040	17,69	194,66
19	Leerstand	Büro + Freifläche	189,22	6	01.01.2021	31.12.2025	16,17	169,12
24	Pro Health Therapieze	Büro + Freifläche	313,00	6	01.09.2034	31.08.2044	18,41	96,63
25	Pro-Health-Club	Büro + Freifläche	1.404,00	6	01.04.2025	31.03.2034	16,83	179,07
27	Pro-Health-Institut	Büro + Freifläche	370,00	6	01.09.2034	31.08.2044	18,41	96,63
32	Rilano Group	Büro + Freifläche	462,04	6	01.04.2034	31.03.2044	18,41	208,44
33	Rosenthal Assekuranz	Büro + Freifläche	211,10	6	01.01.2028	31.12.2037	17,34	189,48
37	Sommer, Oliver	Büro + Freifläche	168,00	6	01.08.2033	31.07.2043	18,22	208,33
40	VEGIS Immobilien	Büro + Freifläche	164,94	6	01.10.2023	31.10.1933	16,50	175,82
3	Aporent	Laden	180,00	6	01.01.2022	31.12.2031	23,30	83,33
4	Bäckerei Wimmer	Laden	107,65	5	01.10.2023	31.10.2033	23,75	87,02
6	dm-drogeriemarkt	Laden	671,09	6	01.11.2031	31.11.2046	27,65	100,06
10	Grimminger & Paul	Laden	81,00	6	01.03.2022	28.02.2027	23,30	86,42
12	Harms, Torsten	Laden	65,07	5	01.07.2030	31.07.2040	25,64	97,92
14	Kirnak, Sinem	Laden	133,70	6	01.01.2028	31.01.2038	26,12	93,57
20	Leerstand	Laden	156,58	6	01.10.2020	30.09.2025	22,40	83,02
21	Öztürk, Sibel	Laden	24,00	6	01.11.2028	31.10.2038	26,12	83,33
23	Penny Markt	Laden	1.004,37	5	01.10.2031	31.10.2041	27,65	99,95
30	Rewe Markt	Laden	1.965,82	5	01.11.2031	31.11.2041	27,65	100,04
35	Sidhu, Dalvir	Laden	279,24	6	01.07.2035	30.06.2045	29,78	107,43
41	Vinzenz Murr	Laden	107,56	5	01.11.2031	31.11.2041	27,65	99,76

Abbildung 11: Vermietungsszenario

3.3.3 Öffentlich-rechtliche Aspekte

Grundbuch

Amtsgericht	München
Grundbuch von	Schwabing
Blatt	42649
Flurstück	874/1
Quadratmeter	9.081 m ²
Eigentümer	Parkstadt Center S.A., Luxembourg

Der uns vorliegende Ausdruck des Grundbuchs ist datiert vom 23.10.2013.

Dienstbarkeiten

Im vorliegenden Auszug des Grundbuchs mit der Nummer 42649 sind folgende Lasten und Beschränkungen eingetragen:

lfd. Nr. 1: Geh- und Radfahrrecht für die Landeshauptstadt München

lfd. Nr. 2: Recht zur Errichtung und zum Betrieb von Strom-Versorgungsanlagen mit Zubehör einschließlich Steuer- und Telekommunikationsleitungen für Stadtwerke München GmbH

lfd. Nr. 3: Baubeschränkung für
a) den jeweiligen Eigentümer des Grundstück Flst. 874/13,
b) Landeshauptstadt München

lfd. Nr. 4: Schmutzwassereinleitungsrecht für den jeweiligen Eigentümer von Grundstück FINr.. 874/13

lfd. Nr. 5: Grenzbaurecht für den jeweiligen Eigentümer von Grundstück FINr. 874/13

Für die Wertermittlung wird keine Wertrelevanz unterstellt.

Wir behalten uns vor, den Wert anzupassen, sollte sich an den o.g. Informationen etwas ändern.

Baulasten

Ein Baulastenverzeichnis wird in Bayern nicht geführt. Etwaige entsprechende Lasten werden im Grundbuch vermerkt.

Altlasten

Eine Auskunft aus dem Altlastenkataster liegt nicht vor. Laut Kaufvertrag Punkt 8.3 erklärt die Verkäuferin unter anderem, dass ihr keine Verunreinigungen des Grundbesitzes bekannt sind. Im Rahmen dieser Bewertung wird daher davon ausgegangen, dass keine Verunreinigungen des Bodens bestehen.

3.4 Risiko

Die Einschätzung für das Risiko beinhaltet das standortspezifische Risiko, das objektspezifische Risiko und das mieterspezifische Risiko.

Insgesamt führt dies im FERI Immobilien Rating zu einer Bewertung des Risikos mit der **Note B+ (gut)**.

Das **standortspezifische Risiko** gibt die sehr gute (-) Bewertung des Risikos für den Makrostandorts München wieder.

Das **mieterspezifische Risiko** basiert auf einer Einschätzung der Mieterbonität, der Mieterkonzentration und der Vertragsgestaltung.

Das **objektspezifische Risiko** setzt sich zusammen aus der Einschätzung des Mikrostandortes und der Gebäudequalität und wird hier ebenfalls zu einem Drittel gewichtet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Risiko:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Risiko	100%	59	+
Mieterspezifisches Risiko	33%	52	N
Mieterbonität	55%	55	+
Vertragsgestaltung	30%	49	N
Mieterkonzentration	15%	44	-
Objektspezifisches Risiko	33%	60	+
Mikrostandort	50%	60	+
Objektqualität	50%	60	+
Standortspezifisches Risiko	33%	63	++
Vermietungsmarkt	25%	55	+
Investitionsmarkt	25%	72	++
Angebot	15%	69	++
Nachfrage	15%	63	++
Wertentwicklung	20%	59	+

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

4 Immobilienbewertung

4.1 Bewertungsannahmen

Es wird ungeprüft angenommen, dass sämtliche öffentlich-rechtlichen Abgaben, Beiträge, Gebühren usw. erhoben und entrichtet wurden. Eine Einsichtnahme in die Grundakte erfolgte nicht. Aufgrund fehlender gegenteiliger Informationen wird davon ausgegangen, dass neben denen im Grundbuch eingetragenen Rechten und Lasten keine weiteren Rechte, Nutzen und Lasten oder altrechtliche Dienstbarkeiten am Grundstück bestehen.

Für die Immobilie Parkstadt Center wird eine Gesamtnutzungsdauer von 65 Jahren nach Fertigstellung zugrunde gelegt.

Im Anschluss an die Vermietungen an die verschiedenen Mieter haben wir ein Vermietungsszenario gemäß der Übersicht in Absatz 3.3.2 mit mehrjährigen Vermietungen und jeweiligen Leerstandszeiten unterstellt.

Die angenommenen Mieten orientieren sich bei der Betrachtung an der ermittelten objektspezifischen Marktmiete. Auf Basis heutiger Informationen und Marktanalysen halten wir eine Marktmiete von € 15,00 €/m²/mtl. für die Büroflächen und € 20,00 €/m²/mtl. für Einzelhandelsflächen als marktgerecht.

Zudem wurden Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen sowie die notwendigen Aktivitäten zur Nachvermietung an einen oder mehrere Mieter jeweils beim Auslaufen bzw. der unterstellten Neuvermietung der Mieteinheiten berücksichtigt. Details zu den angenommenen Nachvermietungen sind der Aufstellung Vermietungsszenarien zu entnehmen.

Als weitere Kostenfaktoren werden folgende nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten in der Kalkulation des Discounted Cashflow berücksichtigt:

Bewirtschaftungskosten	Anteil am Rohertrag p.a.
Verwaltungskosten	
Büro	3,0%
Einzelhandel	3,0%
Tiefgaragenstellplätze	3,0%
Betriebskosten	
Büro	1,0%
Einzelhandel	1,0%
Tiefgaragenstellplätze	1,0%
Instandhaltungskosten	
Büro	6,60 €/m ² p.a. (inflationiert)
Einzelhandel	6,60 €/m ² p.a. (inflationiert)
Tiefgaragenstellplätze	50,00 €/Stück p.a. (inflationiert)
Mietausfallwagnis	
Büro	2,0%; ab 01/2020 4,0%
Einzelhandel	2,0%; ab 01/2020 4,0%
Tiefgaragenstellplätze	2,0%; ab 01/2020 4,0%
Modernisierungskosten	
Büro	150,00 €/m ² (inflationiert)
Einzelhandel	75,00 €/m ² (inflationiert)

4.2 Bewertungsergebnisse

Marktwert (gerundet):	43.400.000 €
Break Even Rendite	6,55%

Marktwert in Worten: Dreiundvierzigmillionenvierhunderttausend Euro

Der Bewertungsgegenstand stellt eine Investition an einem etablierten Bürostandort in München dar. Die Lagequalität, die Verkehrsinfrastruktur und die Versorgungsinfrastruktur werden mit gut bis sehr gut beurteilt.

Der Ausstattungsstandard wird Ansprüchen an moderne Büroflächen in München gerecht.

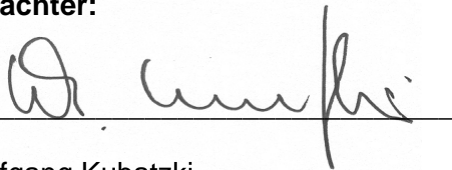
Das Objekt ist insgesamt marktgerecht vermietet.

Die Bewirtschaftungskosten wurden an Hand von gutachterlichen Erfahrungswerten angesetzt. Das Objekt weist keinen signifikanten Instandhaltungsrückstand auf.

Zusammenfassend sind dem Objekt eine gute Vermietbarkeit sowie Verwertbarkeit zuzuschreiben.

Datum: Bad Homburg, den 17. Oktober 2014

Gutachter:



Wolfgang Kubatzki
Head of Real Estate



Karina Fabian
Senior Analyst

5 Erläuterungen zum Rating

5.1 Objektbegehung

Am 16.09.2014 fand eine rund 2-stündige Objektbegehung statt.

An der Besichtigung nahmen Herr Bremer von Bremer Management Consultant, ein Vertreter des Facility Managers sowie Frau Fabian von der FERI EuroRating Services AG teil.

Das Wetter am Besichtigungstag war sonnig mit aufgelockerter Bewölkung.

Die Ortsbesichtigung vermittelte einen guten Eindruck über die unmittelbare Umgebung und deren Entwicklungszustand und Attraktivität.

5.2 Wertermittlungsmethode

Das FERI Immobilienobjekt Rating ist die Bewertung einer Immobilie nach Attraktivität, Risiko und Wirtschaftlichkeit. Die Bewertung erfolgt nach dem FERI Rating Algorithmus, durch den die Immobilie auf einer Punkteskala von 1 bis 100 bewertet wird. Die Punkte werden anschließend in 10 Bewertungsnoten eingeteilt, die von AAA (absolute Spitze) bis E- (sehr schlecht) reichen.

Ergebnis der Bewertung ist das **Investitionsrating**. Dieses besteht aus drei Säulen: Die **Attraktivität** bewertet die Qualität des Objektes, den Mikrostandort und den Makrostandort. Das **Risiko** setzt sich aus der marktspezifischen und einer objektspezifischen Komponente zusammen. Darüber hinaus bewertet es das Risiko, das aus den bestehenden Mietverträgen resultiert. Die **Wirtschaftlichkeit** bewertet das Verhältnis der Investitionsrendite zur Break Even Rendite.

Das **Objektrating** ist ein Bestandteil des Investitionsratings und zielt auf die Beurteilung der Attraktivität und der Risiken des Objekts ab.

5.3 Bewertungsgrundlagen

Basis für die Wertermittlung (Marktwert) des Bewertungsgegenstands ist das Rating der Immobilie.

Der ermittelte Marktwert entspricht den Definitionen des Marktwerts der

- **Royal Institution of Chartered Surveyors**

„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für welchen ein Immobilienvermögen am Tag der Wertermittlung zwischen einem verkaufsbereiten Veräußerer und einem kaufbereiten Erwerber, nach angemessenem Vermarktungszeitraum, in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ausgetauscht werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

- **den International Accounting Standards (IAS 40)**

Die Fair Value Definition gemäß IAS 40 beschreibt den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) definiert als den *„Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht wird.“* IAS 40.29 konkretisiert den beizulegenden Zeitwert einer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie i.d.R. als den Marktwert (Verkehrswert).

- **dem Baugesetzbuch (§194)**

„Der Verkehrswert (Marktwert) wird durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.“

Liegen aktuelle Preise eines aktiven Markts in der nach IAS 40.45 verlangten Art nicht vor, kann ein Unternehmen Informationen verschiedenster Quellen berücksichtigen.

Dazu können auch bei Fehlen eines aktiven Marktes - gemäß IAS 40.46 – „hilfsweise diskontierte Cashflow-Prognosen, die auf einer verlässlichen Schätzung von zukünftigen Cashflows beruhen, gestützt durch die Vertragsbedingungen bestehender Mietverhältnisse und anderer Verträge sowie durch (wenn möglich) externe substantielle Hinweise, wie aktuelle marktübliche Mieten für ähnliche Immobilien am gleichen Ort und im gleichen Zustand und für die Abzinsungssätze verwendet wurden, die die gegenwärtigen Bewertungen des Marktes hinsichtlich der Unsicherheit der Höhe und des zeitlichen Anfalls künftiger Cashflows widerspiegeln“ herangezogen werden.

Im vorliegenden Gutachten wird der Marktwert nach dem Discounted Cashflow Verfahren ermittelt. Die Differenz aus Rohertrag und Bewirtschaftungskosten ist der Net Cashflow, der für alle Perioden der Restnutzungsdauer des Objekts ermittelt wird. Die Diskontierung

erfolgt mit der Break Even Rendite. Diese berücksichtigt neben der Verzinsung für risikofreie Anlagen alle Risiken, die mit dem Objekt verbunden sind.

Direkte Vergleichsobjekte und Transaktionen werden im Rahmen der Bewertung nicht explizit herangezogen. Vielmehr werden Marktinformationen über das FERI Immobilienmarkt Rating gesammelt, aggregiert und prognostiziert. Diese bilden die Grundlage für die Cashflow Modellierung und die Ratingkomponenten der Marktwertermittlung im FERI Ratingsystem.

Die **Break Even Rendite** (BER) stellt diejenige Verzinsung dar, die ein individuelles Objekt erwirtschaften muss, um eine risikogerechte Rendite zu erzielen. Daher wird die BER zur Diskontierung des Cash Flows verwendet. Ihre Bestimmung orientiert sich an dem Capital Asset Pricing Modell.

Gemäß dieser Theorie bildet der risikolose Zins den Basiszinssatz, der an Hand der Umlaufrendite einer Staatsanleihe (10-Jahre) ermittelt wird. Ein Aufschlag (Risikoprämie) auf die Differenz von Hypothekenzins (10-Jahre) und Umlaufrendite (10-Jahre) berücksichtigt das allgemeine Marktrisiko einer Immobilieninvestition. Dieser Risikoaufschlag wird im Objektrisiko aggregiert, welches alle Risiken der jeweiligen Immobilie berücksichtigt. Hierzu gehören die Risiken, die aus der Objektqualität, der Mikrolage sowie den bestehenden Mietverhältnissen resultieren.

Die entsprechenden Prognosedaten basieren auf den Immobilienmarkt-Analysen und Prognosen von FERI. So liefert das FERI Real Estate Research aktuelle Marktinformationen zu Mieten, Preisen und Renditen.

Die Prognosedaten werden auf Monatsbasis prognostiziert. Daher kann die jeweilige monatliche Diskontierungsrate im Verlauf des Cash Flows variieren. Die in diesem Bericht dargestellte BER ist ein Durchschnittswert über die gesamte Laufzeit des Cash Flows, die gegebenenfalls noch gewichtet wurde bei unterschiedlichen Nutzungs- bzw. Flächenarten in einem Gebäude.

Die **Investitionsrendite** stellt die konkrete Verzinsung des eingesetzten Kapitals dar. Ausgangspunkt für die Berechnung sind die **Investitionskosten**. Hier werden i.d.R. die Anschaffungskosten des Objekts sowie der anschaffungsnahe Aufwand verwendet. Dem wird der **Net Cashflow** über die gesamte Lebensdauer des Objekts gegenübergestellt. Die Berechnung erfolgt nach der Methode des Internen Zinsfußes.

Die **Mieteinnahmen** des Objektes werden über die gesamte Restnutzungsdauer berechnet. Bestehende Mietverträge werden um das Mieterrisiko bereinigt. Nach Ablauf des Mietvertrags wird eine von der FERI prognostizierte objektspezifische Marktmiete verwendet, die aus der allgemeinen Marktmiete ermittelt wird. Dabei werden Anpassungen vorgenommen, die sich auf die Mikrolage und auf objektspezifische

Aspekte beziehen. Läuft ein Mietvertrag aus, wird die Absorption zu Marktmieten nach Maßgabe eines Leerstandes in Abhängigkeit der dann vorherrschenden Marktsituation angenommen.

Die **Bewirtschaftungskosten** beinhalten die **Verwaltungskosten**, die **Betriebskosten**, die **Instandhaltungsausgaben**, das **Mietausfallwagnis** sowie sonstige Kosten. Die Kosten werden über die gesamte Restnutzungsdauer des Objekts ermittelt.

Bewirtschaftungskosten werden in der Höhe angesetzt, wie sie bei normalen, die Art der Nutzung berücksichtigenden Verhältnissen mit fremden Personal für ein unverschuldetes Grundstück laufend entstehen. Überdurchschnittliche Ausgaben aufgrund einer aufwendigen Wirtschaftsführung bleiben unberücksichtigt. Bei dem FERI Immobilien Rating werden zur Ermittlung der Net Cashflows grundsätzlich nur die Bewirtschaftungskosten berücksichtigt, die der Vermieter zu tragen hat und somit seinen Mietertrag schmälern. Die **Instandhaltungsausgaben** werden so festgelegt, dass durch Instandhaltung und Revitalisierung das Niveau der Objektqualität über die Restnutzungsdauer gehalten werden kann.

Bei der Darstellung der Ergebnisse der Marktwert-Berechnung werden die Komponenten des **Net Cashflows** ausgewiesen. Dabei wird von kalkulatorisch konstanten Werten ausgegangen. Der kalkulatorisch konstante Reinertrag hat folgende Interpretation: Wird für die gesamte Restnutzungsdauer in jeder Zeitperiode (hier: jedes Jahr) der gleiche Ertrag erwirtschaftet, so entspricht der Barwert dieses Zahlungsstroms dem ermittelten Marktwert.

5.4 Bewertungssystematik

Ratingklassen			
Klasse	Punkte von	Punkte bis	Kommentar
AAA	100	84	Herausragend
AA	83	72	Ausgezeichnet
A+	71	69	Sehr gut (+)
A	68	65	Sehr gut
A-	64	61	Sehr gut (-)
B+	60	57	Gut
B	56	54	Befriedigend
C	53	47	Genügend
D	46	44	Mäßig
D-	43	40	Schwach
E	39	29	Schlecht
E-	28	1	Sehr schlecht

Klasse	Punkte	Kommentar
++	100 - 61	Sehr gut
+	60 - 54	Gut
N	53 - 47	Neutral
-	46 - 40	Schlecht
--	39 - 1	Sehr schlecht

5.5 Gutachter

Die Erstellung des Wertgutachtens im Rahmen der Ermittlung des Marktwertes (im Sinne des Fair Value) erfolgt gemäß IAS 40.75 e „durch **unabhängige Gutachter**“, die „eine entsprechende berufliche Qualifikation und aktuelle Erfahrungen mit der Lage und der Art der zu bewertenden, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, haben.

Sämtliche Gutachter sind Angestellte der Auftragnehmerin und werden nicht im eigenen Namen, sondern nur im Namen der Auftragnehmerin im Rahmen der Wertermittlung tätig. Zudem sind sämtliche Angestellte über die unternehmensweite Berufshaftpflichtversicherung versichert. Die eingesetzten Gutachter haben langjährige Erfahrung und entsprechende Qualifikationen, um die Gutachtenerstellung gemäß IVS 103 durchzuführen.

Der Gutachter bestätigt, dass er keine persönlichen oder anderen Interessen hinsichtlich des Bewertungsgegenstandes verfolgt. Zudem wird bestätigt, dass die vereinbarte Vergütung für die Erstellung des Gutachtens unabhängig vom Ergebnis der Bewertung ist.

5.6 Schriftform und formale Belange

Gewerbliche Mietverträge weisen häufig Defizite hinsichtlich der Schriftformerfordernisse nach deutschem Gesetz oder im Bereich des Nachweises von Vertretungsrechten/rechte, Mietverträge verbindlich zu unterzeichnen, auf. Diese Defizite können dazu führen, dass die Mietverträge auf unbestimmte Zeit abgeschlossen sind und mit der gesetzlichen Kündigungsfrist gekündigt werden können.

Es kann auch sein, dass Mängel der Schriftformerforderisse gegebenenfalls die Indexierungsvereinbarungen nichtig machen.

Die Prüfung solcher eventuellen Mängel ist nicht Gegenstand dieses Gutachtens. Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings haben wir unterstellt, dass alle Mietverträge mit den Schriftformerfordernissen und vertretungsrechten konform sind. Alle Konsequenzen, die sich aus solchen formalen Mängeln ergeben, wurden – sofern wir nicht explizit angewiesen wurden diese zu berücksichtigen – im Rahmen dieses Immobilien Ratings nicht berücksichtigt.

5.7 Pacht- und Mietverhältnisse

Das FERI Immobilien Rating basiert auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen hinsichtlich Pacht- und Mietverhältnissen, Nutzungsbeschränkungen und ähnlichen Sachverhalten. Wir unterstellen ungeprüft, dass diese Informationen korrekt, aktuell und vollständig sind.

Die Grundakte wird im Rahmen des Immobilien Ratings nicht eingesehen. Daher unterstellen wir, dass – abgesehen von in unserem Text explizit genannten Besonderheiten – der Bewertungsgegenstand nicht durch nachteilige Beschränkungen, besonderen Zahlungsverpflichtungen oder Gebühren, Dienstbarkeiten oder Wegerechte belastet ist.

Des Weiteren unterstellen wir, dass alle offenen Reparatur- und Gewährleistungsansprüche erfüllt wurden.

5.8 Mehrwertsteuer

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings haben wir unterstellt, dass der Eigentümer entweder zur Mehrwertsteuer optiert hat oder die 10-jährige Bindungsperiode seit der Optierung, soweit möglich, abgelaufen ist, so dass der Käufer keine Mehrwertsteuerverluste im Rahmen des Erwerbs eines Objektes realisieren wird.

Des Weiteren haben wir unterstellt, dass alle Mietverträge hinsichtlich der Mietzahlungen und der Nebenkostenverteilung zuzüglich Mehrwertsteuer abgeschlossen wurden – soweit nicht explizit anders erwähnt.

Zusätzlich wurde ungeprüft unterstellt, dass alle Mieter verpflichtet wurden, nur solche Geschäfte im Gebäude zu tätigen, die einen Vorsteuerabzug des Eigentümers nicht gefährden. Andernfalls gehen wir davon aus, dass die Mieter verpflichtet wurden alle möglichen negativen Auswirkungen dem Eigentümer vollumfänglich zu kompensieren.

5.9 Erhaltungszustand und Schadstoffe

Wir gehen wir im Rahmen des FERI Immobilien Ratings davon aus, dass:

1. Keine Materialien beim Bau der Immobilien verwendet wurden, die schädlich oder giftig sind oder möglicherweise strukturellen Defekten Vorschub leisten.
2. Alle gesetzlichen Anforderungen erfüllt wurden.
3. Das Grundstück physisch bebaubar oder entwicklungsfähig ist, wenn es zutreffend ist, und das keine besonderen oder ungewöhnlichen Kosten im Rahmen der Erstellung der Gründung und Erschließung entstehen werden.
4. Der Bewertungsgegenstand nicht durch irgendwelche Belastungen oder Kontaminationen negativ belastet ist.
5. Keine archäologischen Rückstände auf oder im Grundstück vorhanden sind, die den Wert oder die Nutzbarkeit negativ beeinflussen könnten.
6. Die gesamte Haustechnik, welche die elektrischen und elektronischen Installationen umfasst, voll funktionsfähig ist, und alle Software, die diese Haustechnik steuert, ohne wesentliche Kosten ggf. angepasst oder aktualisiert werden kann.

Im Rahmen des Immobilien Ratings wird allerdings der allgemeine Zustand des Bewertungsgegenstandes sowie eventuelle, vorhandene und offensichtlich erkennbare Mängel, basierend auf einer rein visuellen Objektbesichtigung, berücksichtigt und im Text beschrieben.

5.10 Planungsrecht

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings werden gegebenenfalls nur allgemeine Anfragen bei den lokalen Planungsbehörden eingeholt. Im Wesentlichen basiert die Analyse auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen, die wir als korrekt, aktuell und vollständig unterstellen. Formelle Nachforschungen werden nicht vorgenommen.

Ausgenommen, wo explizit aufgeführt, gehen wir davon aus, dass keine stadt- oder verkehrsplanungsrechtlichen Beschränkungen vorliegen, die ein Enteignungsverfahren ermöglichen oder sich anderweitig negativ auswirken könnten.

5.11 Grundstücksflächen und Flächenangaben

Soweit nicht anderweitig aufgeführt, wurde von uns kein Aufmaß des Bewertungsgegenstandes erstellt, noch irgendwelche Testvermessungen vorgenommen. Das vorliegende FERI Immobilien Rating basiert auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen.

5.12 Mieterbonität

Obwohl wir unser generelles Verständnis über die Mieterbonität in unserem Rating berücksichtigen, erstellen wir selbst keine Analysen oder holen Auskünfte über die Bonität der Mieter ein und basieren unsere Bewertungen auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen.

Wir gehen davon aus, dass entsprechende Analysen bei der ursprünglichen Mietvertragsunterzeichnung durchgeführt wurden oder dann, wenn entsprechende Untermietverhältnisse akzeptiert wurden.

5.13 Technische Gebäudeausstattung

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings berücksichtigen wir solche Arten und Gegenstände von technischen Installationen, welche üblicherweise als Gebäudeversorgungsinstallationen angesehen werden und welche üblicherweise im Rahmen eines Verkaufs oder der Vermietung mit übertragen werden.

Davon ausgeschlossen sind darüber hinausgehende technische Gebäudeausstattungen und Betriebseinrichtungen, zusammen mit ihren speziellen Fundamenten und Trägern, Betriebs- und Geschäftsausstattungen, Fahrzeuge, Bestände und lose Werkzeuge sowie Mietereinbauten und -ausbauten.

5.14 Projektentwicklungen

Es wird in diesem Gutachten davon ausgegangen, dass die Projektentwicklung und Gebäudefertigstellung terminlich und qualitativ entsprechend den vorliegenden Unterlagen durchgeführt werden. Risiken, die durch verzögerte Termine und/oder veränderte Ausführungsqualitäten, Flächen und/oder Entwicklungs- und Baukosten entstehen können, werden in diesem Gutachten nicht berücksichtigt. Es wird dementsprechend davon ausgegangen, dass die Immobilie zum Bewertungsstichtag in der beschriebenen Qualität mängelfrei hergestellt und ohne Einschränkungen vollständig vermietbar ist bzw. an Mieter übergeben wird.

5.15 Bewertungsstichtag

Gebäudewerte können signifikant innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums verändern. Für den Fall eines Verkaufs des Bewertungsgegenstandes oder eines Teils davon oder für den Fall einer Beleihung für eine Kreditzusage nach dem Bewertungsstichtag, möchten wir Ihnen dringend nahelegen, in Kontakt mit uns zu treten.

5.16 Transaktionskosten

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings werden Transaktionskosten nicht berücksichtigt sondern vielmehr betrachten wir die Nutzung des Gebäudes für seine spezifische Restnutzungsdauer.

Ebenso werden im Rahmen des FERI Immobilien Ratings keine Hypotheken oder ähnliche Finanzierungsbelastungen, die auf dem Bewertungsgegenstand lasten, berücksichtigt.

5.17 Unterlagen für die Bewertung

Die Bewertung der Immobilie basiert auf:

- einer Beurteilung der Immobilie in Bezug auf die Attraktivität des Standortes, der Mikrolage und der Qualität des Gebäudes und des Grundstücks
- auf einer Auswertung der Mietverträge und
- auf Kennzahlen zur Wirtschaftlichkeit der Immobilie und des Standorts.

Alle Informationen zum Objekt werden mittels eines Fragebogens erhoben, der im Rahmen einer Objektbegehung von einem Gutachter ausgefüllt wird.

Dabei werden im Wesentlichen die folgenden Informationen herangezogen:

- FERI Immobilienmarkt Rating
- Mietverträge
- Technische Unterlagen und Gutachten zur Immobilie

Des Weiteren wurden folgende Unterlagen als Informationsbasis herangezogen:

- Mieterliste – Stand: 27. September 2014
- Grundbuchauszug Blatt 42649 vom 23. Oktober 2013
- Kaufvertrag vom 25. April 2008
- Grundrisse und Ansichten zur Genehmigungsplanung vom 17. April 2007
- Lageplan zur Genehmigungsplanung vom 17. April 2007

5.18 Haftung

Dieses FERI Immobilien Rating (nachfolgend auch „Bericht“) wurde im Auftrag der Parkstadt Center S.A. Luxembourg (nachfolgend auch „AG“) durch die FERI EuroRating Services AG (nachfolgend auch „AN“) für das Objekt „Parkstadt Center“ angefertigt. Zweck des Berichts ist es, den Marktwert und das Rating der vorgenannten Immobilie zu ermitteln. Der Bericht genießt Urheberschutz.

Der Bericht stützt sich auf Informationen und Unterlagen, die im Anhang zu diesem Bericht aufgelistet sind. Anderweitige Informationen und Unterlagen standen nicht zur Verfügung und sind für die Erstellung dieses Berichts nicht herangezogen worden. Hinsichtlich der Methoden der Untersuchung verweisen wir auf die Abschnitte „Erläuterungen“ und „Berechnungsmethoden“.

Soweit nichts Gegenteiliges in diesem Bericht aufgeführt wird, sind wir davon ausgegangen, dass die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen vollständig sind und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt haben. Wir sind ebenfalls davon ausgegangen, dass sämtliche uns zur Verfügung gestellten Kopien den Originalen entsprechen, die vorgelegten Dokumente echt und die auf diesen abgegebenen Unterschriften von den jeweils berechtigten Personen abgegeben worden sind.

Dieser Bericht berücksichtigt die tatsächlichen Verhältnisse bis zum Oktober 2014, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist.

Unsere Haftung für Vermögensschäden, die auf etwaige Berufsversehen (Pflichtverletzungen) bei Auswertung der überlassenen Unterlagen und gegebenen Informationen zurückzuführen sind, ist ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Haftung nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht und nicht das Ergebnis einer Verletzung der besonderen wesentlichen Vertragspflichten (Kardinalpflichten) ist. Der vorstehende Haftungsausschluss gilt nicht für Ansprüche, die wegen arglistigen Verhaltens entstanden sind, sowie für Schäden aus der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit. In jedem Fall haften wir nicht über einen Betrag in Höhe von € 250.000.- hinaus (Haftungshöchstgrenze).

Unser Bericht ist ausschließlich für die Verwendung des AG erstellt worden. Nur der AG und die AN können aus dem Bericht gegenseitig Ansprüche geltend machen. Jede Weitergabe des Berichts an Dritte bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der AN. Die Zustimmung zur Weitergabe wird nur dann erteilt, wenn auch der Dritte den obigen Haftungsausschluss als für sich verbindlich anerkennt. Eine Haftung gegenüber Dritten – ohne dass eine ausdrückliche und schriftliche Zustimmung der AN zur Weitergabe dieses Berichts an Dritte erfolgt ist – ist ausdrücklich ausgeschlossen.

Der AG verpflichtet sich, die AN auf erstes Anfordern von jeglicher Haftung gegenüber Personen oder Gesellschaften freizustellen, die von diesem Bericht Kenntnis erlangt haben, es sei denn die Kenntnisnahme erfolgte aufgrund der schriftlichen Zustimmung der AN oder durch eine Handlung, die von der AN zu vertreten ist. Die Haftung der AN gegenüber dem AG bleibt von dieser Freistellung unberührt.

6 Anhang

6.1 Fotos der Objektbesichtigung



Marktwert und Rating



6.2 Bewertungsbögen

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Attraktivität	100%	58	+
Makrostandort	60%	56	+
Vermietungsmarkt	25%	51	N
Zyklus	70%	57	+
Trend	30%	38	--
Investitionsmarkt	25%	48	N
Zyklus	95%	48	N
Trend	5%	50	N
Angebot	15%	69	++
Bestandszuwachs	50%	66	++
Umsatz pro Flächeneinheit	50%	73	++
Nachfrage	15%	63	++
Mittlere Einkommensgruppe	20%	70	++
Obere Einkommensgruppe	10%	35	--
Untere Einkommensgruppe	30%	78	++
Verfügbares Einkommen insgesamt	40%	56	+
Wertentwicklung	20%	59	+
Mikrostandort	20%	60	+
Lagequalität	38%	58	+
Prestige der Lage	38%	57	+
Umfeldarchitektur	25%	57	+
Handelslage	12%	55	+
Passantenfrequenz	15%	57	+
Umfeldmix	10%	55	+
Verkehrsinfrastruktur	25%	64	++
Fernverkehr	15%	77	++
Nähe Autobahnanschluss	25%	98	++
Nähe Bahnhof	20%	70	++
Nähe Flughafen	25%	50	N
Nähe ICE-Netz	30%	87	++
Nahverkehr	36%	60	+
Individualverkehr	60%	53	N

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Parkplatzsituation	75%	52	N
Verkehrskapazität der Zufahrtstraßen	25%	55	+
Öffentlicher Nahverkehr	40%	70	++
Anschlüsse Individualverkehr	37%	53	N
Parkplatzsituation	80%	52	N
Verkehrskapazität der Zufahrtstraßen	20%	55	+
Öffentlicher Nahverkehr	12%	96	++
Versorgungsinfrastruktur	15%	64	++
Nähe Belegschaftsdienstleister	40%	67	++
Einzelhandel	30%	70	++
Personalverpflegung	30%	67	++
Personenbezogene Dienstleister	40%	65	++
Nähe Unternehmensdienstleister	60%	61	++
Beratungsfirmen	10%	62	++
Gebäudedienstleister	35%	60	+
IT-Dienstleister	35%	62	++
Medienagenturen	20%	62	++
Wettbewerbssituation	22%	56	+
Gesamtstädtische Konkurrenzlagen	30%	55	+
Nähe zu EKZ außerhalb der Stadt	70%	57	+
Objektqualität	20%	60	+
Gebäudequalität	50%	60	+
Ausstattung	20%	60	+
Anlagen	46%	61	++
Elektroinstallation	12%	63	++
Elektrizitätsanschlüsse	21%	63	++
Telekommunikationsanschlüsse	19%	63	++
Computer-Serverräume	15%	63	++
Intranet-Verkabelung	15%	63	++
Notstromversorgung	18%	63	++
Stromnetzentstörung	11%	63	++
Parkplätze	9%	63	++
Sanitäreanlagen	6%	61	++
Sicherheitsanlagen	13%	63	++
Fahrschulanlagen	7%	61	++

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Kantine	11%	60	+
Serviceräume	8%	60	+
Treppenhäuser	7%	62	++
Archivräume	5%	57	+
Etagenküchen	3%	61	++
Raumklimatisierung	6%	62	++
Aufenthalts-, Umkleideräume	7%	61	++
Lagerräume	6%	58	+
Baumaterial	41%	59	+
Bodenbeläge	12%	58	+
Dämmung	20%	59	+
Außenwände	60%	59	+
Fenster	40%	59	+
Decken	18%	58	+
Fenster	20%	60	+
Innentüren	10%	59	+
Wände	20%	61	++
Lichtverhältnisse	13%	57	+
Elektrische Beleuchtung	60%	59	+
Tageslichteinfall	40%	54	+
Repräsentativität	10%	63	++
Einzelmerkmale	25%	60	+
Fassaden	25%	63	++
Gebäudeeingang	30%	59	+
Treppen, Aufzüge, sonstige Verkehrsflächen	13%	58	+
Eingangsbereiche zu Mieteinheiten	15%	57	+
Schaufensterfront	17%	61	++
Gesamterscheinung	75%	64	++
Architektur	55%	66	++
Funktionsadäquanz	28%	63	++
Umgebungsadäquanz	18%	62	++
Substanz	35%	59	+
Außenmauern	25%	60	+
Dachbelag	10%	58	+
Dachstuhl	10%	58	+

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Fassadenverkleidung	5%	61	++
Fundament	30%	59	+
Innenmauern	20%	59	+
Funktionalität	35%	59	+
Flächeneffizienz	50%	59	+
Flächenflexibilität	30%	58	+
Nutzungsadäquanz	20%	59	+
Grundstücksqualität	50%	60	+
Grundstücksgestaltung	30%	60	+
Außenanlagen	70%	59	+
Bebauungsdichte	30%	61	++
Grundstückssubstanz	70%	61	++
Baugrund	20%	61	++
Grundstücksformat	20%	61	++
Kontamination	12%	61	++
Neigung	12%	61	++
Straßenfrontlänge	12%	63	++
Teilbarkeit	12%	57	+
Zuwegung	12%	61	++
Risiko	100%	59	+
Mieterspezifisches Risiko	33%	52	N
Mieterbonität	55%	55	+
Branchenstärke	43%	49	N
Mieterzuverlässigkeit	28%	57	+
Ertragsstärke	17%	63	++
Mieterprestige	12%	61	++
Vertragsgestaltung	30%	49	N
Fristigkeit	25%	49	N
Mieteroptionen	25%	51	N
Mietpreisanpassung	50%	48	N
Mieterkonzentration	15%	44	-
Objektspezifisches Risiko	33%	60	+
Mikrostandort	50%	60	+
Objektqualität	50%	60	+
Standortspezifisches Risiko	33%	63	++

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Vermietungsmarkt	25%	55	+
Zyklus	70%	66	++
Trend	30%	30	--
Investitionsmarkt	25%	72	++
Zyklus	70%	76	++
Trend	30%	62	++
Angebot	15%	69	++
Nachfrage	15%	63	++
Wertentwicklung	20%	59	+

6.3 Berechnung des Marktwertes (Discounted Cashflow Verfahren)

Marktwert und Rating



Berechnung des Marktwertes (Discounted Cashflow Verfahren)

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Jahresrohertrag	631.158	2.823.512	2.539.810	2.793.186	2.834.758	2.814.981	2.671.382	2.531.951	3.012.515	2.961.317	191.045.015
Mieteinnahmen	559.963	2.568.327	2.305.952	2.535.624	2.576.782	2.559.095	2.410.973	2.271.391	2.743.377	2.692.577	175.536.332
Miete (pro m², pro Monat)	15,85	17,86	18,30	17,83	17,82	17,86	17,74	18,24	19,05	19,23	27,10
Vermietete Fläche (m²)	11.777	11.985	10.501	11.850	12.052	11.943	11.325	10.377	11.998	11.669	11.733
Mieteinnahmen Mietgegenstände	71.196	255.185	233.859	257.562	257.976	255.886	260.409	260.559	269.138	268.740	15.508.684
Miete (pro Stück, pro Monat)	98,88	99,84	103,84	101,32	101,57	101,99	101,88	101,94	105,71	105,89	132,56
Vermietete Anzahl (Stück)	240	213	188	212	212	209	213	213	212	212	212
Sonstige Einnahmen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anges. Bewirtschaftungskosten	98.322	318.614	687.161	326.815	271.866	304.263	324.225	642.740	672.694	482.388	27.538.173
Mindestbewirtschaftungskosten	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bewirtschaftungskosten	98.322	318.614	687.161	326.815	271.866	304.263	324.225	642.740	672.694	482.388	27.538.173
Verwaltungskosten	18.391	82.535	74.039	81.583	82.813	82.202	77.895	73.710	88.054	86.540	5.598.118
Betriebskosten	6.130	27.512	24.680	27.194	27.604	27.401	25.965	24.570	29.351	28.847	1.866.039
Instandhaltungsausgaben	22.540	90.544	92.083	93.648	95.240	96.859	98.506	100.181	101.884	103.616	7.261.858
Leerstandskosten	12.261	55.024	49.359	54.389	55.208	54.801	103.860	98.280	117.405	115.386	7.464.158
Sonstige Ausgaben	39.000	63.000	447.000	70.000	11.000	43.000	18.000	346.000	336.000	148.000	5.348.000
Net Cashflow	532.836	2.504.898	1.852.649	2.466.371	2.562.892	2.510.718	2.347.156	1.889.211	2.339.821	2.478.929	163.506.842
Diskontierung											
Diskontierungszinssatz (%)	4,35	4,19	4,28	4,70	5,17	5,69	6,11	6,75	6,75	6,75	6,75
Diskontierungsfaktor	0,99	0,97	0,93	0,89	0,85	0,80	0,76	0,71	0,66	0,62	0,16
Diskontierter Net Cashflow	529.071	2.423.505	1.722.370	2.191.057	2.169.098	2.015.329	1.781.675	1.339.075	1.553.770	1.549.075	26.133.941

Diskontierter Net Cashflow der nächsten 10 Jahre	17.274.024
Diskontierter Wiederverkaufswert nach 10 Jahren	26.133.941
Wiederverkaufswert nach 10 Jahren	43.140.415
Marktwert	43.407.965
Annualisiertes Marktmietvolumen im 11. Cash Flow Jahr	3.148.677

Marktwert und Rating



Berechnung der Miete für 'Büro + Freifläche'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Fläche (m ²)	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347	7.347
Vermietete Fläche (m ²)	7.158	7.248	5.766	7.159	7.303	7.194	7.252	6.884	7.235	6.947	7.105
Mieteinnahmen	276.253	1.325.407	1.066.085	1.319.829	1.366.352	1.346.164	1.367.380	1.313.739	1.437.889	1.391.216	84.514.211
Angesetzte Miete (Vertrag, €/m ²)	12,87	15,24	15,41	15,36	15,59	15,59	15,71	15,90	16,56	16,69	21,55
Jährliche Steigerung (%)	-	18,45	1,00	-0,18	1,48	0,02	0,76	1,26	4,08	0,77	1,15
Objektspez. Marktmiete (€/m ²)	15,00	15,36	15,38	15,49	15,67	15,85	16,01	16,17	16,33	16,50	21,08
Jährliche Steigerung (%)	-	2,41	0,15	0,70	1,17	1,13	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	0,86	0,99	1,00	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	1,01	1,01	1,02
Allgemeine Marktmiete (€/m ²)	12,73	13,04	13,06	13,15	13,30	13,46	13,59	13,73	13,86	14,00	17,89
Objektspez. Auf-/Abschlag (€/m ²)	2,27	2,32	2,32	2,34	2,37	2,40	2,42	2,44	2,47	2,49	3,18
Anpassung Mieteinheitsgröße (€/m ²)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Objektspez. Marktmiete (€/m ²)	15,00	15,36	15,38	15,49	15,67	15,85	16,01	16,17	16,33	16,50	21,08

Hinweis: Solange ein Mietvertrag existiert, wird die Vertragsmiete angesetzt. Ansonsten wird die objektspezifische Marktmiete unter Berücksichtigung von Leerstandszeiten verwendet.

Marktwert und Rating



Berechnung der Miete für 'Laden'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Fläche (m ²)	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776	4.776
Vermietete Fläche (m ²)	4.620	4.737	4.736	4.691	4.749	4.749	4.073	3.493	4.763	4.722	4.628
Mieteinnahmen	283.709	1.242.921	1.239.866	1.215.795	1.210.430	1.212.931	1.043.593	957.652	1.305.488	1.301.361	91.022.120
Angesetzte Miete (Vertrag, €/m ²)	20,47	21,87	21,82	21,60	21,24	21,28	21,35	22,85	22,84	22,97	35,63
Jährliche Steigerung (%)	-	6,81	-0,22	-1,02	-1,66	0,21	1,07	6,41	-0,21	0,54	1,76
Objektspez. Marktmiete (€/m ²)	20,00	20,29	20,71	21,13	21,56	21,98	22,40	22,84	23,30	23,75	37,84
Jährliche Steigerung (%)	-	1,46	2,04	2,07	2,02	1,93	1,92	2,00	1,97	1,94	1,84
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,02	1,08	1,05	1,02	0,99	0,97	0,95	1,00	0,98	0,97	0,94
Allgemeine Marktmiete (€/m ²)	24,11	24,46	24,96	25,48	25,99	26,49	27,00	27,54	28,08	28,63	45,62
Objektspez. Auf-/Abschlag (€/m ²)	2,37	2,40	2,45	2,50	2,55	2,60	2,65	2,71	2,76	2,81	4,48
Anpassung Mieteinheitsgröße (€/m ²)	-6,48	-6,57	-6,71	-6,85	-6,99	-7,12	-7,26	-7,40	-7,55	-7,69	-12,26
Objektspez. Marktmiete (€/m ²)	20,00	20,29	20,71	21,13	21,56	21,98	22,40	22,84	23,30	23,75	37,84

Hinweis: Solange ein Mietvertrag existiert, wird die Vertragsmiete angesetzt. Ansonsten wird die objektspezifische Marktmiete unter Berücksichtigung von Leerstandszeiten verwendet.

Marktwert und Rating



Berechnung der Miete für 'TG-Ausfahrtickets'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Anzahl (Stück)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Vermietete Anzahl (Stück)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
Mieteinnahmen	1.200	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	3.200	0
Angesetzte Miete (Vertrag, €/Stück)	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	-
Jährliche Steigerung (%)	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-

Berechnung der Miete für 'TG-Kasseneinnahmen'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Anzahl (Stück)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Vermietete Anzahl (Stück)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Mieteinnahmen	14.400	57.744	58.321	58.905	59.494	60.089	60.690	61.296	61.909	62.528	3.665.816
Angesetzte Miete (Vertrag, €/Stück)	4.800,00	4.812,00	4.860,12	4.908,72	4.957,81	5.007,39	5.057,46	5.108,03	5.159,12	5.210,71	6.640,97
Jährliche Steigerung (%)	-	0,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Objektspez. Marktmiete (€/Stück)	4.800,00	4.881,82	4.974,56	5.079,83	5.177,72	5.271,91	5.365,87	5.468,29	5.572,77	5.676,96	9.048,72
Jährliche Steigerung (%)	-	1,70	1,90	2,12	1,93	1,82	1,78	1,91	1,91	1,87	1,87
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,00	0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,93	0,93	0,92	0,73

Marktwert und Rating



Berechnung der Miete für 'Tiefgarage 1. UG'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Anzahl (Stück)	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Vermietete Anzahl (Stück)	6	6	5	6	6	6	6	6	6	6	6
Mieteinnahmen	1.410	5.640	4.757	5.692	5.692	5.692	5.052	4.517	6.072	6.072	431.726
Angesetzte Miete (Vertrag, €/Stück)	78,33	78,33	79,29	79,06	79,06	79,06	70,17	62,73	84,33	84,33	130,35
Jährliche Steigerung (%)	-	0,00	1,37	-0,44	0,00	0,00	-11,24	-10,60	34,43	0,00	1,81
Objektspez. Marktmiete (€/Stück)	75,00	76,02	77,18	78,48	79,69	80,85	82,01	83,26	84,53	85,80	124,07
Jährliche Steigerung (%)	-	1,36	1,52	1,69	1,54	1,46	1,43	1,53	1,53	1,50	1,50
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,04	1,03	1,03	1,01	0,99	0,98	0,86	0,75	1,00	0,98	1,05

Berechnung der Miete für 'Tiefgarage 2.UG'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Anzahl (Stück)	203	203	203	203	203	203	203	203	203	203	203
Vermietete Anzahl (Stück)	230	203	179	202	202	199	203	203	202	202	203
Mieteinnahmen	53.076	182.851	162.023	183.817	183.642	180.957	185.518	185.598	191.749	192.074	11.067.614
Angesetzte Miete (Vertrag, €/Stück)	76,92	75,06	75,57	75,89	75,88	75,75	76,16	76,19	79,04	79,30	98,79
Jährliche Steigerung (%)	-	-2,42	0,65	0,45	-0,01	-0,18	0,54	0,04	3,74	0,33	0,94
Objektspez. Marktmiete (€/Stück)	75,00	76,02	77,18	78,48	79,69	80,85	82,01	83,26	84,53	85,80	124,08
Jährliche Steigerung (%)	-	1,36	1,52	1,69	1,54	1,46	1,43	1,53	1,53	1,50	1,50
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,03	0,99	0,98	0,97	0,95	0,94	0,93	0,92	0,94	0,92	0,80

Marktwert und Rating



Berechnung der Miete für 'Werbefläche'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Anzahl (Stück)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Vermietete Anzahl (Stück)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Mieteinnahmen	1.110	4.150	3.957	4.349	4.349	4.349	4.349	4.349	4.608	4.866	343.527
Angesetzte Miete (Vertrag, €/Stück)	185,00	172,92	164,88	181,19	181,19	181,19	181,19	181,19	192,00	202,73	311,17
Jährliche Steigerung (%)	-	-6,53	-4,65	9,89	0,00	0,00	0,00	0,00	5,97	5,59	1,71
Objektspez. Marktmiete (€/Stück)	175,00	177,24	179,76	182,62	185,25	187,78	190,29	193,02	195,78	198,53	280,28
Jährliche Steigerung (%)	-	1,28	1,42	1,59	1,45	1,36	1,34	1,43	1,43	1,40	1,40
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,06	0,98	0,92	0,99	0,98	0,96	0,95	0,94	0,98	1,02	1,11

6.4 Bewirtschaftungskosten

Marktwert und Rating



Berechnung der Bewirtschaftungskosten für 'Gebäude'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Jahresrohertrag	631.158	2.823.512	2.539.810	2.793.186	2.834.758	2.814.981	2.671.382	2.531.951	3.012.515	2.961.317	191.045.015
Anges. Bewirtschaftungskosten	98.322	318.614	687.161	326.815	271.866	304.263	324.225	642.740	672.694	482.388	27.538.173
Mindestbewirtschaftungskosten	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
In Prozent des Rohertrags	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bewirtschaftungskosten	98.322	318.614	687.161	326.815	271.866	304.263	324.225	642.740	672.694	482.388	27.538.173
In Prozent des Rohertrags	15,58	11,28	27,06	11,70	9,59	10,81	12,14	25,39	22,33	16,29	14,41
Verwaltungskosten	18.391	82.535	74.039	81.583	82.813	82.202	77.895	73.710	88.054	86.540	5.598.118
Jährliche Steigerung (%)	-	12,19	-10,29	10,19	1,51	-0,74	-5,24	-5,37	19,46	-1,72	1,50
In Prozent des Rohertrags	2,91	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,91	2,92	2,92	2,93
Nachrichtl.: Lohnkostenst. (%)	4,88	4,30	2,27	1,53	2,15	2,66	2,10	2,18	2,43	1,60	2,01
Betriebskosten	6.130	27.512	24.680	27.194	27.604	27.401	25.965	24.570	29.351	28.847	1.866.039
Jährliche Steigerung (%)	-	12,19	-10,29	10,19	1,51	-0,74	-5,24	-5,37	19,46	-1,72	1,50
In Prozent des Rohertrags	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,98
Instandhaltungsausgaben	22.540	90.544	92.083	93.648	95.240	96.859	98.506	100.181	101.884	103.616	7.261.858
Jährliche Steigerung (%)	-	0,43	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70
In Prozent des Rohertrags	3,57	3,21	3,63	3,35	3,36	3,44	3,69	3,96	3,38	3,50	3,80
€/m ² /Monat	0,62	0,62	0,63	0,64	0,65	0,67	0,68	0,69	0,70	0,71	1,09
Nachrichtl.: Erzeugerpreisst. (%)	1,75	1,00	-0,64	0,81	-0,58	0,00	3,03	2,09	-0,01	1,68	1,59
Leerstandskosten	12.261	55.024	49.359	54.389	55.208	54.801	103.860	98.280	117.405	115.386	7.464.158
Jährliche Steigerung (%)	-	12,19	-10,29	10,19	1,51	-0,74	89,52	-5,37	19,46	-1,72	1,50
In Prozent des Rohertrags	1,94	1,95	1,94	1,95	1,95	1,95	3,89	3,88	3,90	3,90	3,91
€/m ² /Monat	0,34	0,38	0,34	0,37	0,38	0,38	0,71	0,68	0,81	0,79	1,12
Sonstige Ausgaben	39.000	63.000	447.000	70.000	11.000	43.000	18.000	346.000	336.000	148.000	5.348.000
Jährliche Steigerung (%)	-	-59,62	609,52	-84,34	-84,29	290,91	-58,14	1.822,22	-2,89	-55,95	-0,15
In Prozent des Rohertrags	6,18	2,23	17,60	2,51	0,39	1,53	0,67	13,67	11,15	5,00	2,80
€/m ² /Monat	1,07	0,43	3,07	0,48	0,08	0,30	0,12	2,38	2,31	1,02	0,80

6.5 Diskontierung

Marktwert und Rating



Berechnung der Break Even Rendite

Alle Angaben in %	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Basiszinssatz	2,03	1,87	1,96	2,39	2,86	3,40	3,83	4,50	4,50	4,50	4,50
Marktrisiko	1,26	1,29	1,23	1,11	1,05	0,97	0,89	0,39	0,39	0,39	0,39
Objektrisiko	1,06	1,04	1,09	1,20	1,25	1,33	1,40	1,86	1,86	1,86	1,86
Break Even Rendite	4,35	4,19	4,28	4,70	5,17	5,69	6,11	6,75	6,75	6,75	6,75
Diskontierungsfaktor	0,99	0,97	0,93	0,89	0,85	0,80	0,76	0,71	0,66	0,62	0,16

FERI Immobilien Rating

**Hotel Rilano
Domagkstr. 26
80807 München**

*Bewertungstichtag:
01. Oktober 2014*

FERI EuroRating Services AG
Rathausplatz 8-10
61348 Bad Homburg

Inhaltsverzeichnis

1	Allgemeines	1
2	Zusammenfassung	3
2.1	Auftragsverhältnis	3
2.2	Objektdaten	3
2.3	Ratingergebnisse	5
2.4	Bewertungsergebnisse	5
2.5	Kommentierung	6
3	Rating	7
3.1	Ratingübersicht	7
3.2	Standort	8
3.2.1	Allgemeine Standortbeschreibung	8
3.2.2	Makrostandort	11
3.2.3	Mikrostandort	14
3.3	Objekt	16
3.3.1	Gebäudebeschreibung	17
3.3.2	Vermietungssituation	19
3.3.3	Öffentlich-rechtliche Aspekte	20
3.4	Risiko	22
4	Immobilienbewertung	23
4.1	Bewertungsannahmen	23
4.2	Bewertungsergebnisse	25
5	Erläuterungen zum Rating	26
5.1	Objektbegehung	26
5.2	Wertermittlungsmethode	26
5.3	Bewertungsgrundlagen	27
5.4	Bewertungssystematik	30
5.5	Gutachter	30
5.6	Schriftform und formale Belange	31
5.7	Pacht- und Mietverhältnisse	31
5.8	Mehrwertsteuer	32
5.9	Erhaltungszustand und Schadstoffe	32
5.10	Planungsrecht	33
5.11	Grundstücksflächen und Flächenangaben	33
5.12	Mieterbonität	33

5.13	Technische Gebäudeausstattung	33
5.14	Projektentwicklungen	34
5.15	Bewertungsstichtag	34
5.16	Transaktionskosten	34
5.17	Unterlagen für die Bewertung	35
5.18	Haftung	36
6	Anhang	38
6.1	Fotos der Objektbesichtigung	38
6.2	Bewertungsbögen	40
6.3	Berechnung des Marktwertes (Discounted Cashflow Verfahren)	44
6.4	Bewirtschaftungskosten	48
6.5	Diskontierung	50

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Bruttowertschöpfung	8
Abbildung 2: Arbeitslosenquote	9
Abbildung 3: Verfügbares Monatseinkommen pro Kopf	10
Abbildung 4: Verfügbares Monatseinkommen	10
Abbildung 5: Übersicht Hotelmarkt	13
Abbildung 5: Ausschnitt aus dem Lageplan	18

1 Allgemeines

Dieses FERI Immobilien Rating wurde durch Sachverständige der FERI EuroRating Services AG gründlich, nach bestem Wissen und unter Berücksichtigung der marktüblichen Methoden zusammengestellt.

Es gilt als abgenommen, falls die Auftraggeberin nicht binnen vier Wochen nach Zugang des Berichtes widerspricht.

Die Sachverständigen der FERI Euro Rating Services AG haben dieses FERI Immobilien Rating als unabhängige Sachverständige durchgeführt.

Das FERI Immobilien Rating stellt eine umfassende Bewertung einer Immobilie aus der Sicht eines Investors dar. Dabei wird versucht, alle wertbestimmenden Einflussfaktoren zu berücksichtigen.

Das Rating basiert im Wesentlichen auf den Prognosen und Bewertungen des Marktes durch das FERI Immobilienmarkt Rating, auf einer detaillierten Analyse der Mikrolage der Immobilie, auf einer Bewertung der Objektqualität sowie auf einer Auswertung der Mietvertragsdaten.

Die Bewertung der Mikrolage und der Objektqualität wird bei einem Vollgutachten durch sachverständige Gutachter im Rahmen einer Objektbegehung vorgenommen.

Bei einem Kurzgutachten erfolgt die Bewertung der Mikrolage und der Gebäudequalität aufgrund der Annahme von Durchschnittswerten oder aufgrund von Angaben des Kunden. Daten über Mietverträge werden ungeprüft vom Kunden übernommen. Insbesondere erfolgt keine Objektbegehung. Kurzgutachten sind deshalb grundsätzlich nicht zur Veröffentlichung bestimmt. Sie sind nur zur internen Verwendung geeignet.

Das FERI Immobilien Rating stützt sich auf Informationen und Unterlagen, die im Anhang zu diesem Bericht aufgelistet sind. Anderweitige Informationen und Unterlagen stehen nicht zur Verfügung und sind für die Erstellung dieses Berichts nicht herangezogen worden. Hinsichtlich der Methoden der Untersuchung, die diesem Bericht zugrunde liegen, verweisen wir auf die Abschnitte „Erläuterungen und Berechnungsmethode“.

Alle Angaben im Gutachten wurden unter Berücksichtigung der oben genannten Einschränkungen sorgfältig überprüft. Eine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen kann jedoch nicht übernommen werden.

Mit dem Gutachtauftrag werden nur Rechte der Vertragsschließenden begründet. Nur der Auftraggeber und der Auftragnehmer können aus dem Auftrag und dem Gutachten

gegenseitig Rechte geltend machen. Eine Haftung gegenüber Dritten wird ausdrücklich ausgeschlossen. Im Übrigen verweisen wir auf unsere Haftungsregelungen in Kapitel „Haftung“ dieses Gutachtens.

Insbesondere dienen die Inhalte des Berichtes lediglich der Information. Sie stellen weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Investition dar. Das Gutachten genießt Urheberschutz. Nachdruck und Vervielfältigung sowie die Weitergabe an Dritte sind ohne schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

Bad Homburg, Oktober 2014

2 Zusammenfassung

2.1 Auftragsverhältnis

Auftraggeber:	Parkstadt Center S.A. Luxembourg rue Pletzer 1 8080 Bertrange
Datum der Beauftragung:	12. August 2014
Zweck der Bewertung:	Wertfeststellung zu Finanzierungszwecken

2.2 Objektdaten

Bewertungsgegenstand:	Hotel Rilano, Domagkstr. 26 80807 München
Bewertungstichtag:	01. Oktober 2014
Tag der Besichtigung:	16. September 2014
Tag der Gutachtenerstellung:	17. Oktober 2014

Übersicht:

Nutzungsart	Hotel (Business)
Baujahr	1997 (1972 und 2009)
Restnutzungsdauer	42 Jahre
Grundstücksfläche	6.431 m ²
Vermietbare Fläche	18.693 m ²
davon Leerstand	0 m ²
Vertragsmiete pro Monat **	Hotel: 11,88 €/m ² /mtl.
Marktmiete pro Monat **	Hotel: 11,60 €/m ² /mtl.
Rohertrag pro Jahr *	2.680.580 €
Bewirtschaftungskosten pro Jahr *	274.836 €
davon Verwaltungskosten	26.650 €
davon Betriebskosten pro Jahr *	26.650 €
davon Instandhaltungskosten pro Jahr *	168.236 €
Reinertrag pro Jahr *	2.405.744 €
Marktwert pro m ² vermietbare Fläche	2.037 €/m ²

*) Monatszahlen am Bewertungsstichtag auf Jahresbasis umgerechnet

**) zum Bewertungsstichtag

Wir weisen darauf hin, dass diese und die nachfolgenden Übersichten nur in Verbindung mit dem Gesamtreport herangezogen werden sollen.

2.3 Ratingergebnisse

Indikator	Gewicht	Wert	Ratingklasse
Objektrating	100%	59	B+
Attraktivität	40%	60	B+
Makrostandort	60%	61	
Mikrostandort	20%	58	
Objektqualität	20%	58	
Risiko	60%	58	B+
Mieterspezifisches Risiko	33%	55	
Objektspezifisches Risiko	33%	58	
Standortspezifisches Risiko	33%	61	

2.4 Bewertungsergebnisse

Marktwert (gerundet):	38.100.000 €
Break Even Rendite:*	6,65%
Netto-Anfangsrendite (bez. auf Vertragsmiete 1. Jahr)**	5,99%
Vervielfältiger (bez. auf Vertragsmiete 1. Jahr)	14,21
Netto-Anfangsrendite (bez. auf ERV 1. Jahr)	5,83%
Vervielfältiger (bez. auf ERV 1. Jahr)	14,55

* Die Break Even Rendite wird zur Diskontierung des Cash Flows verwendet. Ihre Bestimmung orientiert sich an dem Capital Asset Pricing Modell. Nach dieser Theorie entspricht der marktgemäße Zinssatz eines risikobehafteten Aktivums dem risikolosen Zinssatz plus der marktgemäßen Risikoprämie dieses Aktivums. Die Basis für die Break Even Rendite bildet die Umlaufrendite für 10-jährige Staatsanleihen. Die Adjustierung der Umlaufrendite erfolgt durch mieter-, objekt- und standortspezifische Risikoprämien, die durch eine standardisierte Ratingmethodik ermittelt werden. Das mieter- und objektspezifische Risiko wird durch das FERI Objektrating determiniert. Das standortspezifische Risiko basiert auf den Immobilienmarkt-Analysen und Prognosen des FERI Research. Das FERI Real Estate Research liefert aktuelle Marktinformationen zu Mieten, Preisen und Renditen. Daneben steht eine Inhouse- Transaktionsdatenbank zur Verfügung. Über die Laufzeit des Cash Flows variiert die Umlaufrendite prognosebedingt, so dass durchschnittlich über die gesamte Laufzeit mit der oben angegebenen BER diskontiert wird.

Die Umlaufrendite liegt im ersten Jahr des Cash Flows durchschnittlich bei prognostizierten 2,03%, dazu wird noch ein Aufschlag für das Marktrisiko (1,26%) und für das objektspezifische Risiko (1,27%) hinzugerechnet, um zur Break Even Rendite (4,55) zu gelangen.

** Kalkulatorische Erwerbsnebenkosten in Höhe von 5,50% wurden im Rahmen eines unterstellten Asset Deals für die Berechnung berücksichtigt.

2.5 Kommentierung

Das Rating der Immobilie setzt sich aus der Bewertung der Attraktivität, des Risikos und der Wirtschaftlichkeit zusammen. Der Bewertungsgegenstand wird durch das Objekt Hotel Rilano in München gebildet. Der Bewertungsgegenstand erreicht ein Bewertungsergebnis von insgesamt **59 Punkten**, was der Ratingnote **B+ (gut)** entspricht.

Das Hotel Rilano ist im Münchener Stadtbezirk Schwabing-Freimann gelegen. Es befindet sich an der Ecke Domagkstraße und Alfred-Arndt-Straße im Entwicklungsprojekt „Parkstadt Schwabing“.

Das Gebiet „Parkstadt Schwabing“ wird von der Schenkendorfstraße im Süden, der parallel zur Autobahn A9 verlaufenden Walter-Gropius-Straße im Osten, der Domagkstraße im Norden und der Straßenbahntrasse der Linie 23 im Westen begrenzt. Bei dem Gebiet handelt es sich um einen neuen urbanen Stadtteil, der sich im letzten Jahrzehnt entwickelt hat und nun ein etablierter Bürostandort innerhalb von München ist.

Die Anbindung an den ÖPNV ist als gut zu bezeichnen, eine Straßenbahnhaltestelle befindet sich in 300 m Entfernung. Auch für den Individualverkehr ist das Grundstück gut zu erreichen. Östlich tangiert die Autobahn A9 das Areal und bietet somit einen sehr guten Anschluss an den überregionalen Straßenverkehr.

Der Hotelkomplex besteht aus einem Altbau aus dem Jahr 1972 und einem Neubau aus dem Jahr 2009. Die Immobilie verfügt insgesamt über eine vermietbare Fläche von 18.693 m², welche sich auf 378 Gästezimmer und Suiten sowie ein Restaurant mit Bar, eine Pasta Bar, ein Café und einen Konferenz- und Tagungsbereich verteilen. Die zweigeschossige Tiefgarage bietet Platz für ca. 129 Stellplätze.

Der Gebäudekomplex befindet sich in einem weitgehend gepflegten dem Baujahr entsprechenden Zustand. Es besteht jedoch kurz- und mittelfristiger Instandhaltungsbedarf beim Altbau.

3 Rating

3.1 Ratingübersicht

Indikator	Gewicht	Wert	Ratingklasse	Kommentar
Objektrating	100%	59	B+	gut
Attraktivität	40%	60	B+	gut
Makrostandort	60%	61		
Angebot	30%	61		
Nachfrage	30%	62		
Wertentwicklung	40%	60		
Mikrostandort	20%	58		
Hotelkonkurrenz	30%	55		
Lagequalität	30%	57		
Verkehrsinfrastruktur	20%	65		
Touristischer Wert	10%	57		
Nähe Business-relevante Einrichtungen	10%	54		
Objektqualität	20%	58		
Gebäudequalität	50%	56		
Grundstücksqualität	50%	60		
Risiko	60%	58	B+	gut
Mieterspezifisches Risiko	33%	55		
Mieterbonität	50%	47		
Hotelgästemix	20%	58		
Vertragsgestaltung	30%	66		
Objektspezifisches Risiko	33%	58		
Mikrostandort	50%	58		
Objektqualität	50%	58		
Standortspezifisches Risiko	33%	61		
Angebot	30%	61		
Nachfrage	30%	62		
Wertentwicklung	40%	60		

3.2 Standort

3.2.1 Allgemeine Standortbeschreibung

Die bayerische Landeshauptstadt ist das Wachstumszentrum Süddeutschlands und hat sehr gute Wirtschaftsaussichten. Die Region München ist nicht nur deutsches und europäisches Zentrum der Hochtechnologieindustrie, sondern auch in der Kommunikations- und Informationstechnologie weit vorne. Als Banken- und Versicherungsstandort ist München ebenfalls gut etabliert. Gut Dreiviertel der regionalen Produktion wird im Dienstleistungssektor erbracht. Die gut diversifizierte Wirtschaftsstruktur und die Spezialisierung auf wachstumsstarke Branchen verleihen dem Wachstum Dynamik, sodass die Bruttowertschöpfung auch in Zukunft über dem deutschen Durchschnitt liegen wird. Der Wissenschaftsstandort München genießt internationale Anerkennung, schon seit Jahren wird die Forschungsinfrastruktur konsequent ausgebaut. Drei Universitäten und mehrere Hochschulen machen München zu einem der größten Hochschulstandorte Deutschlands.

Münchens gut diversifizierte Wirtschaftsstruktur und Spezialisierung auf wachstumsstarke Branchen, wie dem Fahrzeugbau oder dem Bereich Elektrik und Optik sowie den unternehmensbezogenen Dienstleistungen, verleihen dem Wirtschaftswachstum Dynamik.

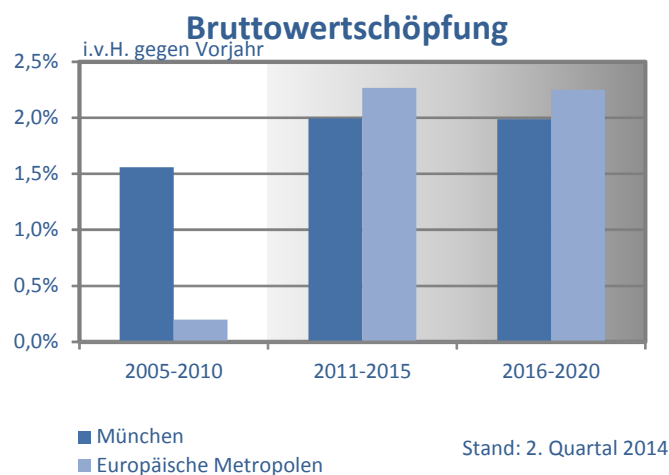


Abbildung 1: Bruttowertschöpfung

Die Bruttowertschöpfung wird auch in Zukunft zwar über dem deutschen Durchschnitt liegen, die Wachstumsraten der europäischen Metropolen jedoch nicht ganz erreichen. Die hohe Anzahl naturwissenschaftlicher und technischer Forschungsinstitute, die in enger Kooperation mit der Wirtschaft arbeiten, tragen zu dem innovationsgetriebenen Wachstum in der Region bei.

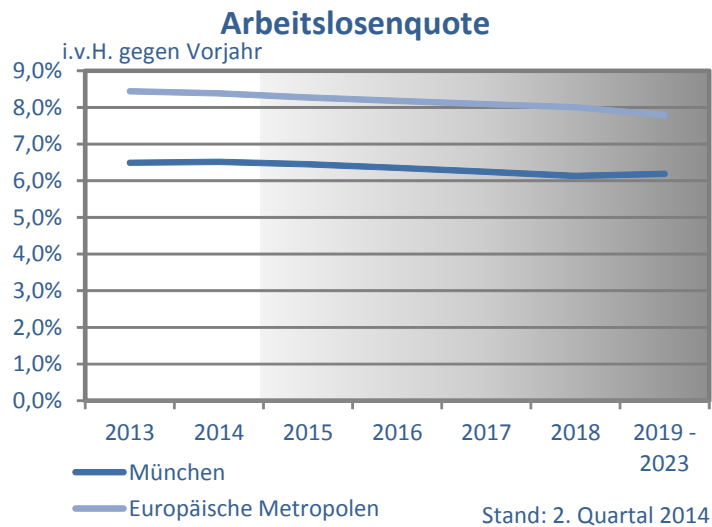


Abbildung 2: Arbeitslosenquote

Die Ausrichtung der Landeshauptstadt auf wachstumsstarke und innovative Branchen wird auch in Zukunft zu positiven Effekten auf dem Arbeitsmarkt führen. Dabei wird der Beschäftigtenaufbau in der Industrie aufgrund der bereits erreichten überdurchschnittlichen Produktivität unterhalb des Dienstleistungssektors liegen. Die Bedeutung von München als Banken- und Versicherungsstandort zeigt sich in dem überdurchschnittlichen Anteil der Beschäftigten im Dienstleistungssektor. Durch den Status als Landeshauptstadt ist die Beschäftigung im öffentlichen Sektor gut ausgebaut.

Die ansässigen Industrien zeichnen sich durch eine weit überdurchschnittliche Produktivität aus, während die Produktivität im Dienstleistungssektor dem europäischen Metropolendurchschnitt entspricht. Aufgrund der sehr guten Verzahnung von Industrie, Forschung und Entwicklung und dem Dienstleistungssektor sowie der guten Verkehrsinfrastruktur ist zu erwarten, dass die Region ihre Wettbewerbsfähigkeit weiter stärkt. Das innovationsgetriebene Wachstum in der Region ist Träger für das künftige Wachstum der Einkommen.

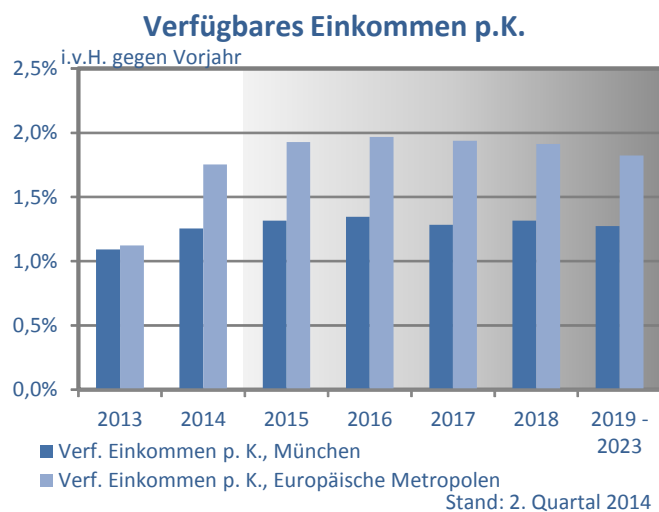


Abbildung 3: Verfügbares Monatseinkommen pro Kopf

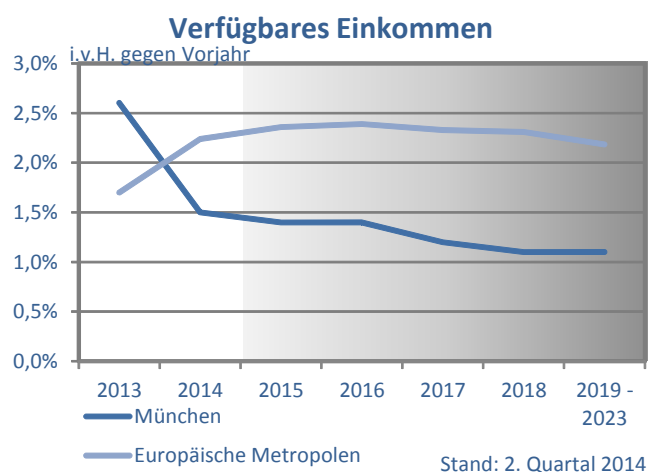


Abbildung 4: Verfügbares Monatseinkommen

Die Wachstumsrate der verfügbaren Einkommen der europäischen Metropolen wird langfristig oberhalb derer für die bayrische Landeshauptstadt liegen.

Nach Berlin und Hamburg ist München die drittgrößte deutsche Stadt. Künftig ist ein im deutschen Vergleich überdurchschnittliches Bevölkerungswachstum zu erwarten. Die Wachstumsraten sind vergleichbar mit dem europäischen Metropolendurchschnitt. Wanderungsgewinne sind aufgrund einer hohen Anziehungskraft des Arbeitsmarktes wahrscheinlich. München weist eine hohe Bevölkerungsdichte aus. Der Bevölkerungsanteil im erwerbsfähigen Alter macht rd. 45% der Gesamtbevölkerung aus.

3.2.2 Makrostandort

Das Makrostandortrating bewertet die Dynamik der zukünftigen Wertentwicklung, die damit verbundenen Risiken sowie die aktuelle Bewertungssituation in einer bestimmten Region.

Die Dynamik wird durch die Mietpreisentwicklung auf dem Vermietungsmarkt determiniert, sowie durch Änderungen der Mietrendite auf dem Investitionsmarkt.

Grundlage des Ratings ist eine 5-jährige Zyklusprognose sowie eine 10-jährige Trendprognose der jeweiligen Indikatoren.

Je nach den jeweiligen Nutzungen im Objekt werden unterschiedliche Komponenten als Ratingkriterien herangezogen und entsprechend der Nutzungen im Objekt gewichtet.

Für Hotelnutzungen gehen die Nachfrage nach Hotels, die weitgehend von der weiteren Entwicklung der Hotelübernachtungen sowie der Saisonalität der Nachfrage bestimmt wird, das Angebot, das von der Entwicklung der Hotelbettenzahl sowie von der Bettenauslastung determiniert wird, sowie die Wertentwicklung in den kommenden Jahren in das Rating mit ein.

In München wird die Entwicklung des Angebotes und der Nachfrage als sehr gut beurteilt und insofern werden weiter steigende Miet- und Kaufpreise für Hotels erwartet, so dass das Bewertungskriterium **Wertentwicklung** mit **60 Punkten (gut)** beurteilt wird.

Insgesamt wird der Makrostandort mit **61 Punkten (sehr gut (-))** bewertet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Makrostandort

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Makrostandort	60%	61	++
Angebot	30%	61	++
Entwicklung Hotelbettenzahl	40%	57	+
Bettenauslastung	60%	64	++
Nachfrage	30%	62	++
Anzahl Hotelübernachtungen	70%	63	++
Saisonalität der Nachfrage	30%	58	+
Wertentwicklung	40%	60	+

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

Im ersten Halbjahr 2014 stieg die durchschnittliche Zimmerauslastung auf dem Hotelmarkt deutschlandweit um 1,8% an, wobei der durchschnittliche Netto-Zimmerpreis ebenfalls um 0,4% anstieg. Die prognostizierte Umsatzentwicklung für das Jahr 2016 generiert einen weiteren Zuwachs von 6,56%, sodass mit einem weiteren Plus an Übernachtungszahlen gerechnet werden kann.

München zählt als drittgrößte Stadt Deutschlands, zu den attraktivsten Metropoldestinationen in Europa. Die Stadt hat sich nicht nur als Top-Reiseziel für Touristen aus dem In- und Ausland etabliert, sondern ebenfalls als einer der führenden Wirtschaftsstandorte in Deutschland. Viele namenhafte Messen wie die Bauma, AUTOMATICA, und f.re.e locken jährlich zahlreiche Besucher nach München, sodass die Gästestruktur des Hotelmarktes sekundär von Geschäftsreisenden dominiert wird.

Primär ist der Münchener Hotelmarkt von Tourismus geprägt. Zu den wichtigsten Sehenswürdigkeiten und Kulturangeboten zählen u. a. die Liebfrauenkirche, das Schloss Nymphenburg, der Marienplatz, die BMW-Welt und das Deutsche Museum.

Ein jährliches Highlight ist das Oktoberfest. Das größte Volksfest der Welt lockte im Vorjahr rund 6,4 Millionen Besucher in die Stadt. 2014 liegt der mittlere Hotelzimmerpreis während der Wiesen bei rund 213 Euro pro Nacht. Das entspricht einem Anstieg von knapp 95% gegenüber dem Jahresmittel.

Die positive Entwicklung des deutschen Hotelmarktes spiegelt sich auch in München wider. Die Halbjahresbilanz 2014 weist mit einer Steigerung der Übernachtungen um 2,2% auf 6,1 Millionen ein erneut positives Gesamtergebnis auf.

Im Vergleich zur Nachfrage stieg auch die Anzahl der angebotenen Betten in München um 1,7% auf insgesamt 35.617. Gemessen an der durchschnittlichen Zimmerauslastung von 73,3% (Juli 14) steht München deutschlandweit auf Platz 2 und Europaweit auf Platz 4.

Mit einem Rückgang des durchschnittlichen Zimmerpreises um 8,3% auf nun 114 Euro ist München auf Platz 3 in Deutschland nach Frankfurt und Düsseldorf abgestiegen. Ebenfalls sinkend verhält sich der durchschnittliche Zimmerertrag (RevPAR). Nach einer Steigerung um 14% im Vorjahr auf 92 Euro, beträgt dieser nun nur noch 83 Euro.

Zimmerauslastung (1.HJ 2014)		Durchschnittlicher Zimmerpreis (1.HJ 2014)		RevPAR (1. HJ 2014)	
Hamburg	75,9%	Frankfurt	124 €	München	83 €
München	73,3%	Düsseldorf	118 €	Frankfurt /M.	83 €
Berlin	70,2%	München	114 €	Düsseldorf	80 €
Heidelberg	69,8%	Heidelberg	109 €	Hamburg	78 €
Leipzig	67,8%	Hamburg	103 €	Heidelberg	76 €
Düsseldorf	67,7%	Nürnberg	103 €	Nürnberg	70 €
Frankfurt	67,1%	Berlin	89 €	Berlin	62 €
Ø Deutschland 65,3% / +1,8% Ø Deutschland 95 € / +0,4% Ø Deutschland 62 € / +2,2%					
Quelle: IHA					

Abbildung 5: Übersicht Hotelmarkt

Mit rund 58% Prozent (842 Millionen Euro) am Transaktionsvolumen nahm der Anteil der 3- und 4-Sternehotels am Transaktionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr etwas ab, während sich vor allem der Budgetbereich mit 324 Millionen Euro auf einen Anteil von 22% verbesserte. Das 5-Sterne Segment bewegte sich mit 291 Millionen Euro (20%) in etwa auf dem Niveau des Vorjahres.

Der Marktanteil der Top 7-Hotelstandorte Deutschlands – Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart – festigte sich weiter. Zwei Drittel (970 Millionen Euro) des angelegten Kapitals flossen zwischen Januar und Juni in diese Städte.

Die anhaltend hohe Nachfrage nach erstklassigen Hotels und das gleichzeitig weiter geringe Angebot im Neubausegment sorgen dafür, dass die Renditen zunehmend unter Druck geraten. In jüngster Zeit erfolgten einzelne Abschlüsse für Topobjekte in sehr guten Lagen zu Spitzenrenditen von 5,75 Prozent.

3.2.3 Mikrostandort

Die Kategorie Mikrostandort setzt sich aus Faktoren, welche die unmittelbare Umgebung der Objektimmobilie widerspiegeln, zusammen. Diese Kategorie besteht aus Hotelkonkurrenz, der Lagequalität, der Verkehrsinfrastruktur, dem touristischen Wert sowie der Nähe zu Business-relevanten Einrichtungen.

Der Mikrostandort für den Hotelkomplex wird mit **58 Punkten (gut)** bewertet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Mikrostandort:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Mikrostandort	20%	58	+
Hotelkonkurrenz	30%	55	+
Lagequalität	30%	57	+
Verkehrsinfrastruktur	20%	65	++
Touristischer Wert	10%	57	+
Nähe Business-relevante Einrichtungen	10%	54	+

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

Die Hotelanlage liegt im nördlichen Teil von München, im Entwicklungsprojekt „Parkstadt Schwabing“ im Stadtbezirk Schwabing-Freimann. Das Gebiet „Parkstadt Schwabing“ wird von der Schenkendorfstraße im Süden, der parallel zur Autobahn A9 verlaufenden Walter-Gropius-Straße im Osten, der Domagkstraße im Norden und der Straßenbahntrasse der Linie 23 im Westen begrenzt.

Der Standort „Parkstadt Schwabing“ ist eine ca. 40 ha große ehemalige Industrie- und Gewerbefläche an der Autobahn A9 München–Berlin, der sich im letzten Jahrzehnt als neuer urbaner Stadtteil mit gemischter Nutzung und Grünflächen entwickelt hat. Die bereits realisierte Bebauung umfasst überwiegend Büros und Verwaltungen, Gewerbenutzungen, Läden, Restaurants und Hotels sowie Wohnungen im geschützten Innenbereich.

Die attraktive Lage innerhalb Münchens zeigt sich auch an den namhaften Unternehmen, die sich hier in den letzten Jahren in der Umgebung angesiedelt haben. Dies sind unter anderem die Commerzbank AG, die Landeszentralbank in Bayern, die Münchener Rück sowie Amazon und BMW.

Auch für Hotels ist die Lage sehr attraktiv. So befinden sich im unmittelbaren Umfeld das Ibis-Hotel Parkstadt Schwabing, das Suite Novotel Parkstadt Schwabing und das INNSIDE-Hotel sowie in der weiteren Umgebung das Marriott-Hotel, das Star Inn Hotel

München Schwabing; das IBIS München City Nord und das B&B Hotel München City Nord.

Die „Parkstadt Schwabing“ verfügt über einen optimalen Anschluss an das Ringstraßennetz der Stadt München, die in das Stadtzentrum gerichteten Verkehrsachsen und die Autobahnen A9 Richtung Nürnberg/Berlin. Mit dem PKW erreicht man die Innenstadt und den Flughafen „Franz-Josef-Strauß“ in ca. 15-20 Minuten.

Die nahe gelegenen Bus- und Straßenbahnstationen Alfred-Arndt-Straße und Domagkstraße ermöglichen eine gute Anbindung an den ÖPNV.

Des Weiteren charakteristisch für die unmittelbare Umgebung ist vorwiegend die Nähe zum Englischen Garten sowie zur Leopoldstraße, an der sich das Siegestor, die Kunstakademie sowie die Münchner Freiheit befindet.

3.3 Objekt

Bei der Objektqualität wird der Zustand und die Qualität der Ausstattung des Gebäudes, die Repräsentativität, die Bausubstanz sowie die Qualität des Grundstücks analysiert.

Zusammenfassend wird die Objektqualität des Bewertungsgegenstandes "Hotel Rilano" in München mit **58 Punkten (gut)** bewertet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Objektqualität:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Objektqualität	20%	58	+
Gebäudequalität	50%	56	+
Ausstattung	20%	56	+
Repräsentativität	10%	54	+
Substanz	35%	55	+
Funktionalität	35%	58	+
Grundstücksqualität	50%	60	+
Grundstücksgestaltung	30%	58	+
Grundstückssubstanz	70%	61	++

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

3.3.1 Gebäudebeschreibung

Das Bewertungsobjekt ist eine Hotelanlage aus zwei durch eine gemeinsame Rezeption miteinander verbundene Gebäudeteile, welche aus einem Altbau aus dem Jahr 1972 und einem Anbau (Baujahr 2009) besteht.

Der Altbau – auch Hochhaus – genannt wurde im Jahr 2007 modernisiert und besteht aus einem Erdgeschoss, einem Kellergeschoss, 11 Obergeschossen und einem Staffelgeschoss im 12. Obergeschoss. Insgesamt verfügt das Hochhaus über eine vermietbare Fläche von 7.972 m², welche sich auf 228 Einzel- und Doppelzimmer, eine Pasta Bar und ein Café im Erdgeschoss verteilt. Die Erschließung erfolgt über zwei Treppenhäuser und fünf Aufzüge (3 Personenaufzüge für Gäste und einen Personen- sowie Lastenaufzug im Küchenbereich).

Der Erweiterungsbau wurde im Jahr 2009 errichtet und besteht aus einer eingeschossigen Empfangshalle, welche direkt an den Altbau grenzt und einem weiteren Hotelbau mit 5 Geschossen. Der Anbau umfasst 10.721 m² Fläche mit 150 Gästezimmern und Suiten der 4-Sterne Kategorie. Im Erdgeschoss befinden sich neben der Hotelrezeption ein Restaurant mit Frühstücksbereich sowie Konferenz- und Tagungsräume. Zudem verfügt der Neubau über eine zweigeschossige Tiefgarage mit ca. 129 Stellplätzen. Insgesamt verfügt der Gebäudeteil über drei Treppenhäuser, drei Personenaufzüge und einen Lastenaufzug.

Die Hotelanlage wurde in Massivbauweise errichtet und die Dachkonstruktion ist als Flachdach ausgeführt. Die Wärmeversorgung für die beiden Gebäudeteile erfolgt getrennt. So verfügt der Altbau über eine Ölheizung und die Beheizung des Neubaus erfolgt über Fernwärme.

Die Hotelanlage befindet sich in einem weitgehend gepflegten dem Baujahr entsprechenden Zustand. Es besteht jedoch kurz- bis langfristiger Instandhaltungsbedarf beim Altbau. Dies betrifft unter anderem die Aufzüge aus dem Baujahr 1972 sowie den in ein Lager umgewandelten Schwimmbadbereich. Aufgrund der Umnutzung gibt es in der Hotelanlage keinen Wellness- und Fitnessbereich.

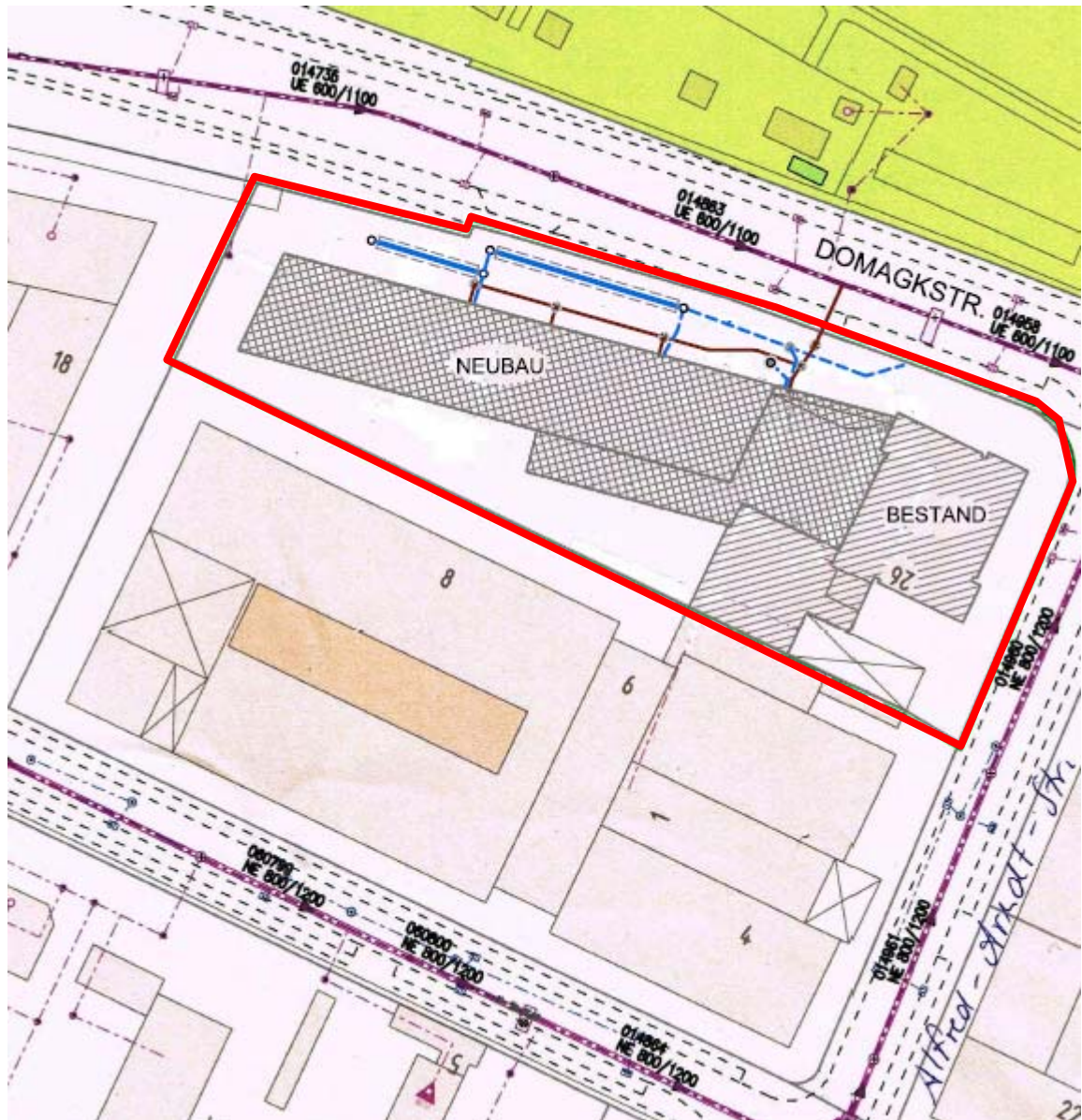


Abbildung 6: Ausschnitt aus dem Lageplan

3.3.2 Vermietungssituation

Hauptmieter	Rilano Group GmbH
Mietanteil an der Gesamtfläche	100%
Mietfläche (m²)	Hotel: 18.693 m ² TG-Stellpl.: 129 St.
Vertragslaufzeit	bis 31.12.2025
Optionsrechte	2 x 5 Jahre
Miete	Pachtzins: 15% des jährlichen Gesamtumsatzes Mindest-Netto-Pachtzins aktuell: 222.083,34 €/mtl.
Wertsicherung	75%-ige jährliche VPI Anpassung max. 2,5%
Sonderkündigungsrechte	keine

Neben dem Hotelpachtvertrag bestehen für das Objekt noch Mietverträge über Funkstationen. Eine vollständige Mietübersicht mit den jeweiligen Mietzins und dem Vertragsende ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

Mietvertrag	Typ	Fläche (m ²)	Bestandsvertrag			
			Start	Ende	Mietpreis (€/m ²)	aktuelle Miete mtl. (€)
Hotel Rilano	Hotel	18.692,85 m ²	01.10.2014	31.12.2025	11,88	222.083,34
E-plus	Funkstation	1,00 St.	01.10.2014	31.12.2025	483,33	483,33
Telefonica	Funkstation	1,00 St.	01.10.2014	30.06.2021	340,00	340,00
Vodafone D2	Funkstation	1,00 St.	01.10.2014	31.10.2017	475,00	475,00
		18.692,85 m ²				223.381,67 €

Die Bewertungsannahmen wie Leerstandszeiten, objektspezifische Marktmiete sowie die Modernisierungskosten zu Anschlussvermietungen sind den folgenden Nachvermietungs-szenarien zu entnehmen.

Mietvertrag	Typ	Fläche (m ²)	Leerstand (Monate)	Anschlussvertrag 1			
				Start	Ende	Mietpreis (€/m ²)	Tenant Improvement (€/m ²)
Hotel Rilano	Hotel	18.692,85	6	01.07.2026	30.06.2041	13,15	243,94

Mietvertrag	Typ	Fläche (m ²)	Leerstand (Monate)	Anschlussvertrag 2			
				Start	Ende	Mietpreis (€/m ²)	Tenant Improvement (€/m ²)
Hotel Rilano	Hotel	18.692,85	6	01.01.2042	31.12.2056	15,40	316,70

3.3.3 Öffentlich-rechtliche Aspekte

Grundbuch

Amtsgericht	München
Grundbuch von	Schwabing
Band	340
Blatt	7913
Flurstück	874/13
Quadratmeter	6.431 m ²
Eigentümer	Parkstadt Hotel S.A., Luxemburg

Der uns vorliegende Ausdruck des Grundbuchs ist datiert vom 23.10.2013.

Dienstbarkeiten

Im vorliegenden Auszug des Grundbuchs mit der Nummer 42649 sind folgende Lasten und Beschränkungen eingetragen:

lfd. Nr. 15: Geh- und Radfahrrecht für die Landeshauptstadt München

lfd. Nr. 24: Netztrafostationsrecht für Landeshauptstadt München

lfd. Nr. 27: Baubeschränkung für

- a) den jeweiligen Eigentümer des Grundstück Flst. 874/1,
- b) Landeshauptstadt München

lfd. Nr. 30: Geh- und Fahrrecht für den jeweiligen Eigentümer von Grundstück FINr. 874/1

lfd. Nr. 31: Grenzbaurecht für den jeweiligen Eigentümer von Grundstück FINr. 874/1

Für die Wertermittlung wird keine Wertrelevanz unterstellt.

Wir behalten uns vor, den Wert anzupassen, sollte sich an den o.g. Informationen etwas ändern.

Baulasten

Ein Baulastenverzeichnis wird in Bayern nicht geführt. Etwaige entsprechende Lasten werden im Grundbuch vermerkt.

Altlasten

Eine Auskunft aus dem Altlastenkataster liegt nicht vor. Laut Kaufvertrag Punkt 8.3 erklärt die Verkäuferin unter anderem, dass ihr keine Verunreinigungen des Grundbesitzes bekannt sind. Im Rahmen dieser Bewertung wird daher davon ausgegangen, dass keine Verunreinigungen des Bodens bestehen.

3.4 Risiko

Die Einschätzung für das Risiko beinhaltet das standortspezifische Risiko, das objektspezifische Risiko und das mieterspezifische Risiko.

Insgesamt führt dies im FERI Immobilien Rating zu einer Bewertung des Risikos mit der **Note B+ (gut)**.

Das **standortspezifische Risiko** gibt die sehr gut (-) Bewertung des Risikos für den Makrostandorts München wieder.

Das **mieterspezifische Risiko** basiert auf einer Einschätzung der Mieterbonität, der Mieterkonzentration und der Vertragsgestaltung.

Das **objektspezifische Risiko** setzt sich zusammen aus der Einschätzung des Mikrostandortes und der Gebäudequalität und wird hier ebenfalls zu einem Drittel gewichtet.

Übersicht der Ratingergebnisse für den Bereich Risiko:

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Risiko	100%	58	+
Mieterspezifisches Risiko	33%	55	+
Mieterbonität	50%	47	N
Hotelgästemix	20%	58	+
Vertragsgestaltung	30%	66	++
Objektspezifisches Risiko	33%	58	+
Mikrostandort	50%	58	+
Objektqualität	50%	58	+
Standortspezifisches Risiko	33%	61	++
Angebot	30%	61	++
Nachfrage	30%	62	++
Wertentwicklung	40%	60	+

Detaillierte Ratingergebnisse sind im Anhang beigefügt.

4 Immobilienbewertung

4.1 Bewertungsannahmen

Es wird ungeprüft angenommen, dass sämtliche öffentlich-rechtlichen Abgaben, Beiträge, Gebühren usw. erhoben und entrichtet wurden. Eine Einsichtnahme in die Grundakte erfolgte nicht. Aufgrund fehlender gegenteiliger Informationen wird davon ausgegangen, dass neben denen im Grundbuch eingetragenen Rechten und Lasten keine weiteren Rechte, Nutzen und Lasten oder altrechtliche Dienstbarkeiten am Grundstück bestehen.

Für die Immobilie Hotel Rilano wird eine Gesamtnutzungsdauer von 60 Jahren nach Fertigstellung zugrunde gelegt.

Weiter wurde im Rahmen dieser Wertermittlung die Annahme getroffen, dass das Objekt bis zum Ende seiner Nutzungsdauer als Hotel genutzt wird, eine mögliche Umnutzung wurde nicht berücksichtigt.

Das Objekt ist, wie bereits unter Abschnitt 3.3.2 dieses Berichtes beschrieben, langfristig an die Rilano Group vermietet. Der Mietvertrag hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2025. Im Anschluss hat der Mieter das Recht den Mietvertrag zweimal um 5 Jahre zu verlängern. Sonderkündigungsrechte sind nicht vorgesehen.

Es wird davon ausgegangen, dass der Mieter das Mietverhältnis zum Ende der Laufzeit kündigt. Nach einer Vermarktungszeit wird ein neuer Mietvertrag mit einer Laufzeit von 15 Jahren abgeschlossen.

Die angenommenen Mieten orientieren sich bei der Betrachtung an der ermittelten objektspezifischen Marktmiete. Auf Basis heutiger Informationen und Marktanalysen halten wir eine Marktmiete von 2,6 Mio. Euro pro Jahr für die Hotelflächen als marktgerecht.

Zudem wurden Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen sowie die notwendigen Aktivitäten zur Nachvermietung an einen Mieter jeweils beim Auslauf bzw. der unterstellten Neuvermietung berücksichtigt. Für die Modernisierungs- und Sanierungskosten wurden 200,00 Euro/m² (inflationiert) kalkuliert.

Als weitere Kostenfaktoren werden folgende nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten in der Kalkulation des Discounted Cashflow berücksichtigt:

Bewirtschaftungskosten	Anteil am Rohertrag p.a.
Verwaltungskosten Hotel	1,0%
Betriebskosten Hotel	1,0%
Instandhaltungskosten Hotel	9,00 €/m ² p.a. (inflationiert)
Mietausfallwagnis Hotel	2,0%; ab 01/2026 3,0%
Modernisierungskosten Hotel	200,00 €/m ² (inflationiert)
CapEx-Maßnahmen	600.000 € kurz- bis mittelfristig für Dach und Fach 400.000 € langfristig bei Auslauf des Pachtvertrages für die Erneuerung des Schwimmbades bzw. die Einrichtung eines Wellness- und Fitnessbereichs

4.2 Bewertungsergebnisse

Marktwert (gerundet):	38.100.000 €
Break Even Rendite	6,65%

Marktwert in Worten: Achtunddreißigmillioneneinhunderttausend Euro

Der Bewertungsgegenstand stellt eine Investition an einem attraktiven Hotelmarkt mit einer Mischung aus Geschäfts- und Freizeitreisenden dar. Die gute Lage innerhalb von München mit Nähe zum Englischen Garten und zur Leopoldstraße ist positiv hervorzuheben. Ebenso besteht sowohl mit dem PKW als auch an den ÖPNV eine gute verkehrstechnische Anbindung.

Die Ausstattung des 3- und 4-Sterne Hotels ist als modern zu bezeichnen.

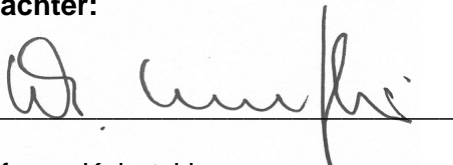
Hinsichtlich der Umsatzentwicklung des Hotels ist anzumerken, dass die Zimmerauslastung mit ca. 60% seit dem Jahr 2012 deutlich unter dem aktuellen Wert für München von 73,3% liegt. Auch beim durchschnittlichen Zimmerertrag (RevPar) ist die Hotelperformance mit 56,00 € bis 61,50 € unterhalb des für München durchschnittlich erzielbaren Zimmerertrages von 83,00 € im 1. Halbjahr 2014.

Hinsichtlich des langfristigen Mietvertrags mit dem Hotelbetreiber konnte eine langfristige Cash Flow Sicherung erreicht werden.

Die Kosten wurden anhand von gutachterlichen Erfahrungswerten angesetzt.

Datum: Bad Homburg, den 17. Oktober 2014

Gutachter:



Wolfgang Kubatzki
Head of Real Estate



Karina Fabian
Senior Analyst

5 Erläuterungen zum Rating

5.1 Objektbegehung

Am 16.09.2014 fand eine rund 2-stündige Objektbegehung statt.

An der Besichtigung nahmen Herr Bremer von Bremer Management Consultant, die Hotelmanager und der technische Objektbetreuer sowie Frau Fabian von der FERI EuroRating Services AG teil.

Das Wetter am Besichtigungstag war sonnig mit aufgelockerter Bewölkung.

Die Ortsbesichtigung vermittelte einen guten Eindruck über die unmittelbare Umgebung und deren Entwicklungszustand und Attraktivität.

5.2 Wertermittlungsmethode

Das FERI Immobilienobjekt Rating ist die Bewertung einer Immobilie nach Attraktivität, Risiko und Wirtschaftlichkeit. Die Bewertung erfolgt nach dem FERI Rating Algorithmus, durch den die Immobilie auf einer Punkteskala von 1 bis 100 bewertet wird. Die Punkte werden anschließend in 10 Bewertungsnoten eingeteilt, die von AAA (absolute Spitze) bis E- (sehr schlecht) reichen.

Ergebnis der Bewertung ist das **Investitionsrating**. Dieses besteht aus drei Säulen: Die **Attraktivität** bewertet die Qualität des Objektes, den Mikrostandort und den Makrostandort. Das **Risiko** setzt sich aus der marktspezifischen und einer objektspezifischen Komponente zusammen. Darüber hinaus bewertet es das Risiko, das aus den bestehenden Mietverträgen resultiert. Die **Wirtschaftlichkeit** bewertet das Verhältnis der Investitionsrendite zur Break Even Rendite.

Das **Objektrating** ist ein Bestandteil des Investitionsratings und zielt auf die Beurteilung der Attraktivität und der Risiken des Objekts ab.

5.3 Bewertungsgrundlagen

Basis für die Wertermittlung (Marktwert) des Bewertungsgegenstands ist das Rating der Immobilie.

Der ermittelte Marktwert entspricht den Definitionen des Marktwerts der

- **Royal Institution of Chartered Surveyors**

„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für welchen ein Immobilienvermögen am Tag der Wertermittlung zwischen einem verkaufsbereiten Veräußerer und einem kaufbereiten Erwerber, nach angemessenem Vermarktungszeitraum, in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ausgetauscht werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

- **den International Accounting Standards (IAS 40)**

Die Fair Value Definition gemäß IAS 40 beschreibt den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) definiert als den „Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht wird.“ IAS 40.29 konkretisiert den beizulegenden Zeitwert einer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie i.d.R. als den Marktwert (Verkehrswert).

- **dem Baugesetzbuch (§194)**

„Der Verkehrswert (Marktwert) wird durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.“

Liegen aktuelle Preise eines aktiven Markts in der nach IAS 40.45 verlangten Art nicht vor, kann ein Unternehmen Informationen verschiedenster Quellen berücksichtigen.

Dazu können auch bei Fehlen eines aktiven Marktes - gemäß IAS 40.46 – „hilfsweise diskontierte Cashflow-Prognosen, die auf einer verlässlichen Schätzung von zukünftigen Cashflows beruhen, gestützt durch die Vertragsbedingungen bestehender Mietverhältnisse und anderer Verträge sowie durch (wenn möglich) externe substantielle Hinweise, wie aktuelle marktübliche Mieten für ähnliche Immobilien am gleichen Ort und im gleichen Zustand und für die Abzinsungssätze verwendet wurden, die die gegenwärtigen Bewertungen des Marktes hinsichtlich der Unsicherheit der Höhe und des zeitlichen Anfalls künftiger Cashflows widerspiegeln“ herangezogen werden.

Im vorliegenden Gutachten wird der Marktwert nach dem Discounted Cashflow Verfahren ermittelt. Die Differenz aus Rohertrag und Bewirtschaftungskosten ist der Net Cashflow, der für alle Perioden der Restnutzungsdauer des Objekts ermittelt wird. Die Diskontierung

erfolgt mit der Break Even Rendite. Diese berücksichtigt neben der Verzinsung für risikofreie Anlagen alle Risiken, die mit dem Objekt verbunden sind.

Direkte Vergleichsobjekte und Transaktionen werden im Rahmen der Bewertung nicht explizit herangezogen. Vielmehr werden Marktinformationen über das FERI Immobilienmarkt Rating gesammelt, aggregiert und prognostiziert. Diese bilden die Grundlage für die Cashflow Modellierung und die Ratingkomponenten der Marktwertermittlung im FERI Ratingsystem.

Die **Break Even Rendite** (BER) stellt diejenige Verzinsung dar, die ein individuelles Objekt erwirtschaften muss, um eine risikogerechte Rendite zu erzielen. Daher wird die BER zur Diskontierung des Cash Flows verwendet. Ihre Bestimmung orientiert sich an dem Capital Asset Pricing Modell.

Gemäß dieser Theorie bildet der risikolose Zins den Basiszinssatz, der an Hand der Umlaufrendite einer Staatsanleihe (10-Jahre) ermittelt wird. Ein Aufschlag (Risikoprämie) auf die Differenz von Hypothekenzins (10-Jahre) und Umlaufrendite (10-Jahre) berücksichtigt das allgemeine Marktrisiko einer Immobilieninvestition. Dieser Risikoaufschlag wird im Objektrisiko aggregiert, welches alle Risiken der jeweiligen Immobilie berücksichtigt. Hierzu gehören die Risiken, die aus der Objektqualität, der Mikrolage sowie den bestehenden Mietverhältnissen resultieren.

Die entsprechenden Prognosedaten basieren auf den Immobilienmarkt-Analysen und Prognosen von FERI. So liefert das FERI Real Estate Research aktuelle Marktinformationen zu Mieten, Preisen und Renditen.

Die Prognosedaten werden auf Monatsbasis prognostiziert. Daher kann die jeweilige monatliche Diskontierungsrate im Verlauf des Cash Flows variieren. Die in diesem Bericht dargestellte BER ist ein Durchschnittswert über die gesamte Laufzeit des Cash Flows, die gegebenenfalls noch gewichtet wurde bei unterschiedlichen Nutzungs- bzw. Flächenarten in einem Gebäude.

Die **Investitionsrendite** stellt die konkrete Verzinsung des eingesetzten Kapitals dar. Ausgangspunkt für die Berechnung sind die **Investitionskosten**. Hier werden i.d.R. die Anschaffungskosten des Objekts sowie der anschaffungsnahe Aufwand verwendet. Dem wird der **Net Cashflow** über die gesamte Lebensdauer des Objekts gegenübergestellt. Die Berechnung erfolgt nach der Methode des Internen Zinsfußes.

Die **Mieteinnahmen** des Objektes werden über die gesamte Restnutzungsdauer berechnet. Bestehende Mietverträge werden um das Mieterrisiko bereinigt. Nach Ablauf des Mietvertrags wird eine von der FERI prognostizierte objektspezifische Marktmiete verwendet, die aus der allgemeinen Marktmiete ermittelt wird. Dabei werden Anpassungen vorgenommen, die sich auf die Mikrolage und auf objektspezifische

Aspekte beziehen. Läuft ein Mietvertrag aus, wird die Absorption zu Marktmieten nach Maßgabe eines Leerstandes in Abhängigkeit der dann vorherrschenden Marktsituation angenommen.

Die **Bewirtschaftungskosten** beinhalten die **Verwaltungskosten**, die **Betriebskosten**, die **Instandhaltungsausgaben**, das **Mietausfallwagnis** sowie sonstige Kosten. Die Kosten werden über die gesamte Restnutzungsdauer des Objekts ermittelt.

Bewirtschaftungskosten werden in der Höhe angesetzt, wie sie bei normalen, die Art der Nutzung berücksichtigenden Verhältnissen mit fremden Personal für ein unverschuldetes Grundstück laufend entstehen. Überdurchschnittliche Ausgaben aufgrund einer aufwendigen Wirtschaftsführung bleiben unberücksichtigt. Bei dem FERI Immobilien Rating werden zur Ermittlung der Net Cashflows grundsätzlich nur die Bewirtschaftungskosten berücksichtigt, die der Vermieter zu tragen hat und somit seinen Mietertrag schmälern. Die **Instandhaltungsausgaben** werden so festgelegt, dass durch Instandhaltung und Revitalisierung das Niveau der Objektqualität über die Restnutzungsdauer gehalten werden kann.

Bei der Darstellung der Ergebnisse der Marktwert-Berechnung werden die Komponenten des **Net Cashflows** ausgewiesen. Dabei wird von kalkulatorisch konstanten Werten ausgegangen. Der kalkulatorisch konstante Reinertrag hat folgende Interpretation: Wird für die gesamte Restnutzungsdauer in jeder Zeitperiode (hier: jedes Jahr) der gleiche Ertrag erwirtschaftet, so entspricht der Barwert dieses Zahlungsstroms dem ermittelten Marktwert.

5.4 Bewertungssystematik

Ratingklassen			
Klasse	Punkte von	Punkte bis	Kommentar
AAA	100	84	Herausragend
AA	83	72	Ausgezeichnet
A+	71	69	Sehr gut (+)
A	68	65	Sehr gut
A-	64	61	Sehr gut (-)
B+	60	57	Gut
B	56	54	Befriedigend
C	53	47	Genügend
D	46	44	Mäßig
D-	43	40	Schwach
E	39	29	Schlecht
E-	28	1	Sehr schlecht

Klasse	Punkte	Kommentar
++	100 - 61	Sehr gut
+	60 - 54	Gut
N	53 - 47	Neutral
-	46 - 40	Schlecht
--	39 - 1	Sehr schlecht

5.5 Gutachter

Die Erstellung des Wertgutachtens im Rahmen der Ermittlung des Marktwertes (im Sinne des Fair Value) erfolgt gemäß IAS 40.75 e „durch **unabhängige Gutachter**“, die „eine entsprechende berufliche Qualifikation und aktuelle Erfahrungen mit der Lage und der Art der zu bewertenden, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, haben.

Sämtliche Gutachter sind Angestellte der Auftragnehmerin und werden nicht im eigenen Namen, sondern nur im Namen der Auftragnehmerin im Rahmen der Wertermittlung tätig. Zudem sind sämtliche Angestellte über die unternehmensweite Berufshaftpflichtversicherung versichert. Die eingesetzten Gutachter haben langjährige Erfahrung und entsprechende Qualifikationen, um die Gutachtenerstellung gemäß IVS 103 durchzuführen.

Der Gutachter bestätigt, dass er keine persönlichen oder anderen Interessen hinsichtlich des Bewertungsgegenstandes verfolgt. Zudem wird bestätigt, dass die vereinbarte Vergütung für die Erstellung des Gutachtens unabhängig vom Ergebnis der Bewertung ist.

5.6 Schriftform und formale Belange

Gewerbliche Mietverträge weisen häufig Defizite hinsichtlich der Schriftformerfordernisse nach deutschem Gesetz oder im Bereich des Nachweises von Vertretungsrechten/rechte, Mietverträge verbindlich zu unterzeichnen, auf. Diese Defizite können dazu führen, dass die Mietverträge auf unbestimmte Zeit abgeschlossen sind und mit der gesetzlichen Kündigungsfrist gekündigt werden können.

Es kann auch sein, dass Mängel der Schriftformerforderisse gegebenenfalls die Indexierungsvereinbarungen nichtig machen.

Die Prüfung solcher eventuellen Mängel ist nicht Gegenstand dieses Gutachtens. Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings haben wir unterstellt, dass alle Mietverträge mit den Schriftformerfordernissen und vertretungsrechten konform sind. Alle Konsequenzen, die sich aus solchen formalen Mängeln ergeben, wurden – sofern wir nicht explizit angewiesen wurden diese zu berücksichtigen – im Rahmen dieses Immobilien Ratings nicht berücksichtigt.

5.7 Pacht- und Mietverhältnisse

Das FERI Immobilien Rating basiert auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen hinsichtlich Pacht- und Mietverhältnissen, Nutzungsbeschränkungen und ähnlichen Sachverhalten. Wir unterstellen ungeprüft, dass diese Informationen korrekt, aktuell und vollständig sind.

Die Grundakte wird im Rahmen des Immobilien Ratings nicht eingesehen. Daher unterstellen wir, dass – abgesehen von in unserem Text explizit genannten Besonderheiten – der Bewertungsgegenstand nicht durch nachteilige Beschränkungen, besonderen Zahlungsverpflichtungen oder Gebühren, Dienstbarkeiten oder Wegerechte belastet ist.

Des Weiteren unterstellen wir, dass alle offenen Reparatur- und Gewährleistungsansprüche erfüllt wurden.

5.8 Mehrwertsteuer

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings haben wir unterstellt, dass der Eigentümer entweder zur Mehrwertsteuer optiert hat oder die 10-jährige Bindungsperiode seit der Optierung, soweit möglich, abgelaufen ist, so dass der Käufer keine Mehrwertsteuerverluste im Rahmen des Erwerbs eines Objektes realisieren wird.

Des Weiteren haben wir unterstellt, dass alle Mietverträge hinsichtlich der Mietzahlungen und der Nebenkostenverteilung zuzüglich Mehrwertsteuer abgeschlossen wurden – soweit nicht explizit anders erwähnt.

Zusätzlich wurde ungeprüft unterstellt, dass alle Mieter verpflichtet wurden, nur solche Geschäfte im Gebäude zu tätigen, die einen Vorsteuerabzug des Eigentümers nicht gefährden. Andernfalls gehen wir davon aus, dass die Mieter verpflichtet wurden alle möglichen negativen Auswirkungen dem Eigentümer vollumfänglich zu kompensieren.

5.9 Erhaltungszustand und Schadstoffe

Wir gehen wir im Rahmen des FERI Immobilien Ratings davon aus, dass:

1. Keine Materialien beim Bau der Immobilien verwendet wurden, die schädlich oder giftig sind oder möglicherweise strukturellen Defekten Vorschub leisten.
2. Alle gesetzlichen Anforderungen erfüllt wurden.
3. Das Grundstück physisch bebaubar oder entwicklungsfähig ist, wenn es zutreffend ist, und das keine besonderen oder ungewöhnlichen Kosten im Rahmen der Erstellung der Gründung und Erschließung entstehen werden.
4. Der Bewertungsgegenstand nicht durch irgendwelche Belastungen oder Kontaminationen negativ belastet ist.
5. Keine archäologischen Rückstände auf oder im Grundstück vorhanden sind, die den Wert oder die Nutzbarkeit negativ beeinflussen könnten.
6. Die gesamte Haustechnik, welche die elektrischen und elektronischen Installationen umfasst, voll funktionsfähig ist, und alle Software, die diese Haustechnik steuert, ohne wesentliche Kosten ggf. angepasst oder aktualisiert werden kann.

Im Rahmen des Immobilien Ratings wird allerdings der allgemeine Zustand des Bewertungsgegenstandes sowie eventuelle, vorhandene und offensichtlich erkennbare Mängel, basierend auf einer rein visuellen Objektbesichtigung, berücksichtigt und im Text beschrieben.

5.10 Planungsrecht

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings werden gegebenenfalls nur allgemeine Anfragen bei den lokalen Planungsbehörden eingeholt. Im Wesentlichen basiert die Analyse auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen, die wir als korrekt, aktuell und vollständig unterstellen. Formelle Nachforschungen werden nicht vorgenommen.

Ausgenommen, wo explizit aufgeführt, gehen wir davon aus, dass keine stadt- oder verkehrsplanungsrechtlichen Beschränkungen vorliegen, die ein Enteignungsverfahren ermöglichen oder sich anderweitig negativ auswirken könnten.

5.11 Grundstücksflächen und Flächenangaben

Soweit nicht anderweitig aufgeführt, wurde von uns kein Aufmaß des Bewertungsgegenstandes erstellt, noch irgendwelche Testvermessungen vorgenommen. Das vorliegende FERI Immobilien Rating basiert auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen.

5.12 Mieterbonität

Obwohl wir unser generelles Verständnis über die Mieterbonität in unserem Rating berücksichtigen, erstellen wir selbst keine Analysen oder holen Auskünfte über die Bonität der Mieter ein und basieren unsere Bewertungen auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen.

Wir gehen davon aus, dass entsprechende Analysen bei der ursprünglichen Mietvertragsunterzeichnung durchgeführt wurden oder dann, wenn entsprechende Untermietverhältnisse akzeptiert wurden.

5.13 Technische Gebäudeausstattung

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings berücksichtigen wir solche Arten und Gegenstände von technischen Installationen, welche üblicherweise als Gebäudeversorgungsinstallationen angesehen werden und welche üblicherweise im Rahmen eines Verkaufs oder der Vermietung mit übertragen werden.

Davon ausgeschlossen sind darüber hinausgehende technische Gebäudeausstattungen und Betriebseinrichtungen, zusammen mit ihren speziellen Fundamenten und Trägern, Betriebs- und Geschäftsausstattungen, Fahrzeuge, Bestände und lose Werkzeuge sowie Mietereinbauten und -ausbauten.

5.14 Projektentwicklungen

Es wird in diesem Gutachten davon ausgegangen, dass die Projektentwicklung und Gebäudefertigstellung terminlich und qualitativ entsprechend den vorliegenden Unterlagen durchgeführt werden. Risiken, die durch verzögerte Termine und/oder veränderte Ausführungsqualitäten, Flächen und/oder Entwicklungs- und Baukosten entstehen können, werden in diesem Gutachten nicht berücksichtigt. Es wird dementsprechend davon ausgegangen, dass die Immobilie zum Bewertungsstichtag in der beschriebenen Qualität mängelfrei hergestellt und ohne Einschränkungen vollständig vermietbar ist bzw. an Mieter übergeben wird.

5.15 Bewertungsstichtag

Gebäudewerte können signifikant innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums verändern. Für den Fall eines Verkaufs des Bewertungsgegenstandes oder eines Teils davon oder für den Fall einer Beleihung für eine Kreditzusage nach dem Bewertungsstichtag, möchten wir Ihnen dringend nahelegen, in Kontakt mit uns zu treten.

5.16 Transaktionskosten

Im Rahmen des FERI Immobilien Ratings werden Transaktionskosten nicht berücksichtigt sondern vielmehr betrachten wir die Nutzung des Gebäudes für seine spezifische Restnutzungsdauer.

Ebenso werden im Rahmen des FERI Immobilien Ratings keine Hypotheken oder ähnliche Finanzierungsbelastungen, die auf dem Bewertungsgegenstand lasten, berücksichtigt.

5.17 Unterlagen für die Bewertung

Die Bewertung der Immobilie basiert auf:

- einer Beurteilung der Immobilie in Bezug auf die Attraktivität des Standortes, der Mikrolage und der Qualität des Gebäudes und des Grundstücks.
- auf einer Auswertung der Mietverträge und
- auf Kennzahlen zur Wirtschaftlichkeit der Immobilie und des Standorts.

Alle Informationen zum Objekt werden mittels eines Fragebogens erhoben, der im Rahmen einer Objektbegehung von einem Gutachter ausgefüllt wird.

Dabei werden im Wesentlichen die folgenden Informationen herangezogen:

- FERI Immobilienmarkt Rating
- Mietverträge
- Technische Unterlagen und Gutachten zur Immobilie

Des Weiteren wurden folgende Unterlagen als Informationsbasis herangezogen:

- Mieterliste – Stand: 27. September 2014
- Grundbuchauszug Blatt 7913 vom 23. Oktober 2013
- Kaufvertrag vom 25. April 2008
- Technische Due Diligence vom 20. September 2007
- Grundrisse des Erweiterungsbaus vom 22. Januar 2007
- Lageplan zur Genehmigungsplanung vom 17. April 2007

5.18 Haftung

Dieses FERI Immobilien Rating (nachfolgend auch „Bericht“) wurde im Auftrag der Parkstadt Center S.A. Luxembourg (nachfolgend auch „AG“) durch die FERI EuroRating Services AG (nachfolgend auch „AN“) für das Objekt „Hotel Rilano“ angefertigt. Zweck des Berichts ist es, den Marktwert und das Rating der vorgenannten Immobilie zu ermitteln. Der Bericht genießt Urheberschutz.

Der Bericht stützt sich auf Informationen und Unterlagen, die im Anhang zu diesem Bericht aufgelistet sind. Anderweitige Informationen und Unterlagen standen nicht zur Verfügung und sind für die Erstellung dieses Berichts nicht herangezogen worden. Hinsichtlich der Methoden der Untersuchung verweisen wir auf die Abschnitte „Erläuterungen“ und „Berechnungsmethoden“.

Soweit nichts Gegenteiliges in diesem Bericht aufgeführt wird, sind wir davon ausgegangen, dass die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen vollständig sind und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt haben. Wir sind ebenfalls davon ausgegangen, dass sämtliche uns zur Verfügung gestellten Kopien den Originalen entsprechen, die vorgelegten Dokumente echt und die auf diesen abgegebenen Unterschriften von den jeweils berechtigten Personen abgegeben worden sind.

Dieser Bericht berücksichtigt die tatsächlichen Verhältnisse bis zum Oktober 2014, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist.

Unsere Haftung für Vermögensschäden, die auf etwaige Berufsversehen (Pflichtverletzungen) bei Auswertung der überlassenen Unterlagen und gegebenen Informationen zurückzuführen sind, ist ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Haftung nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht und nicht das Ergebnis einer Verletzung der besonderen wesentlichen Vertragspflichten (Kardinalpflichten) ist. Der vorstehende Haftungsausschluss gilt nicht für Ansprüche, die wegen arglistigen Verhaltens entstanden sind, sowie für Schäden aus der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit. In jedem Fall haften wir nicht über einen Betrag in Höhe von € 250.000.- hinaus (Haftungshöchstgrenze).

Unser Bericht ist ausschließlich für die Verwendung des AG erstellt worden. Nur der AG und die AN können aus dem Bericht gegenseitig Ansprüche geltend machen. Jede Weitergabe des Berichts an Dritte bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der AN. Die Zustimmung zur Weitergabe wird nur dann erteilt, wenn auch der Dritte den obigen Haftungsausschluss als für sich verbindlich anerkennt. Eine Haftung gegenüber Dritten – ohne dass eine ausdrückliche und schriftliche Zustimmung der AN zur Weitergabe dieses Berichts an Dritte erfolgt ist – ist ausdrücklich ausgeschlossen.

Der AG verpflichtet sich, die AN auf erstes Anfordern von jeglicher Haftung gegenüber Personen oder Gesellschaften freizustellen, die von diesem Bericht Kenntnis erlangt haben, es sei denn die Kenntnisnahme erfolgte aufgrund der schriftlichen Zustimmung der AN oder durch eine Handlung, die von der AN zu vertreten ist. Die Haftung der AN gegenüber dem AG bleibt von dieser Freistellung unberührt.

6 Anhang

6.1 Fotos der Objektbesichtigung



Marktwert und Rating



6.2 Bewertungsbögen

Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Attraktivität	100%	60	+
Makrostandort	60%	61	++
Angebot	30%	61	++
Entwicklung Hotelbettenzahl	40%	57	+
Bettenauslastung	60%	64	++
Nachfrage	30%	62	++
Anzahl Hotelübernachtungen	70%	63	++
Saisonalität der Nachfrage	30%	58	+
Wertentwicklung	40%	60	+
Mikrostandort	20%	58	+
Hotelkonkurrenz	30%	55	+
Stadtteilbezogene Konkurrenz	40%	56	+
Konkurrenzsituation in der gleichen Hotelkategorie	50%	55	+
Konkurrenzsituation zu anderen Hotelkategorien	50%	57	+
Städtische Konkurrenz	40%	55	+
Konkurrenzsituation in der gleichen Hotelkategorie	50%	56	+
Konkurrenzsituation zu anderen Hotelkategorien	50%	53	N
Konkurrenz im regionalen Umfeld	20%	56	+
Konkurrenzsituation in der gleichen Hotelkategorie	50%	54	+
Konkurrenzsituation zu anderen Hotelkategorien	50%	57	+
Lagequalität	30%	57	+
Grünflächenanteil im Umfeld	20%	59	+
Lärmbelastung	20%	57	+
Luftqualität	20%	55	+
Prestige der Lage	20%	55	+
Umfeldarchitektur	20%	57	+
Verkehrsinfrastruktur	20%	65	++
Fernverkehr	30%	77	++
Nähe Autobahnanschluss	25%	98	++
Nähe Bahnhof	20%	70	++
Nähe Flughafen	25%	50	N
Nähe ICE-Netz	30%	87	++
Nahverkehr	70%	60	+

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Individualverkehr	60%	53	N
Parkplatzsituation	75%	52	N
Verkehrskapazität der Zufahrtstraßen	25%	55	+
Öffentlicher Nahverkehr	40%	70	++
Touristischer Wert	10%	57	+
Nähe Theater	15%	57	+
Nähe Oper	10%	57	+
Nähe Konzerthalle	15%	57	+
Nähe Erholungsgebiete	15%	57	+
Nähe Freizeitzentren	15%	57	+
Nähe Sportanlagen	15%	57	+
Nähe Einkaufsmöglichkeiten	15%	57	+
Nähe Business-relevante Einrichtungen	10%	54	+
Nähe City	60%	57	+
Nähe Messe	30%	47	N
Nähe Gastronomie	10%	55	+
Objektqualität	20%	58	+
Gebäudequalität	50%	56	+
Ausstattung	20%	56	+
Anlagen	30%	54	+
Elektroinstallation	12%	55	+
Computer-Serverräume	20%	55	+
Elektrizitätsanschlüsse	18%	55	+
Intranet-Verkabelung	20%	55	+
Notstromversorgung	12%	55	+
Stromnetzentsörung	12%	55	+
Telekommunikationsanschlüsse	18%	55	+
Fahrstuhlanlagen	15%	58	+
Parkplätze	10%	60	+
Raumklimatisierung	12%	57	+
Sanitäreanlagen	10%	58	+
Fitnessbereich	10%	30	--
Serviceräume	8%	55	+
Sicherheitsanlagen	13%	56	+
Treppenhäuser	10%	57	+

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Baumaterial	30%	55	+
Bodenbeläge	12%	50	N
Dämmung	20%	52	N
Außenwände	60%	52	N
Fenster	40%	52	N
Decken	18%	55	+
Fenster	20%	58	+
Innentüren	10%	55	+
Wände	20%	58	+
Lichtverhältnisse	10%	58	+
Elektrische Beleuchtung	60%	57	+
Tageslichteinfall	40%	60	+
Hotelzimmer	30%	58	+
Zimmergröße	30%	55	+
Zimmereinrichtung	30%	62	++
Raumklimatisierung	10%	55	+
Sanitäreanlagen	10%	58	+
Elektrische Beleuchtung	10%	57	+
Tageslichteinfall	10%	57	+
Repräsentativität	10%	54	+
Einzelmerkmale	25%	54	+
Eingangsbereiche / Foyer	30%	56	+
Fassaden	20%	50	N
Gebäudeeingang	35%	57	+
Treppen, Aufzüge, sonstige Verkehrsflächen	15%	48	N
Gesamterscheinung	75%	54	+
Architektur	30%	50	N
Funktionsadäquanz	30%	58	+
Umgebungsadäquanz	20%	55	+
Adäquanz des Hotels zur Hotelkategorie	20%	52	N
Substanz	35%	55	+
Außenmauern	25%	55	+
Dachbelag	10%	55	+
Dachstuhl	10%	55	+
Fassadenverkleidung	5%	55	+

Marktwert und Rating



Indikator	Gewicht	Wert	Bewertung
Fundament	30%	55	+
Innenmauern	20%	55	+
Funktionalität	35%	58	+
Flächeneffizienz	50%	58	+
Flächenflexibilität	30%	56	+
Nutzungsadäquanz	20%	60	+
Grundstücksqualität	50%	60	+
Grundstücksgestaltung	30%	58	+
Außenanlagen	80%	58	+
Bebauungsdichte	20%	59	+
Grundstückssubstanz	70%	61	++
Baugrund	20%	61	++
Grundstücksformat	20%	61	++
Kontamination	12%	61	++
Neigung	12%	61	++
Straßenfrontlänge	12%	63	++
Teilbarkeit	12%	55	+
Zuwegung	12%	61	++
Risiko	100%	58	+
Mieterspezifisches Risiko	33%	55	+
Mieterbonität	50%	47	N
Branchenstärke	55%	41	-
Mieterzuverlässigkeit	45%	55	+
Hotelgästemix	20%	58	+
Vertragsgestaltung	30%	66	++
Fristigkeit	25%	67	++
Mieteroptionen	25%	60	+
Mietpreisanpassung	50%	68	++
Objektspezifisches Risiko	33%	58	+
Mikrostandort	50%	58	+
Objektqualität	50%	58	+
Standortspezifisches Risiko	33%	61	++
Angebot	30%	61	++
Nachfrage	30%	62	++
Wertentwicklung	40%	60	+

6.3 Berechnung des Marktwertes (Discounted Cashflow Verfahren)

Marktwert und Rating



Berechnung des Marktwertes (Discounted Cashflow Verfahren)

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Jahresrohertrag	670.145	2.689.098	2.724.265	2.763.967	2.806.601	2.846.369	2.884.795	2.923.834	2.965.479	3.007.520	121.617.812
Mieteinnahmen	666.250	2.673.518	2.708.685	2.748.387	2.791.021	2.830.789	2.869.215	2.908.254	2.949.899	2.991.940	120.833.914
Miete (pro m², pro Monat)	11,88	11,92	12,08	12,25	12,44	12,62	12,79	12,97	13,15	13,34	16,83
Vermietete Fläche (m²)	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.126
Mieteinnahmen Mietgegenstände	3.895	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	783.898
Miete (pro Stück, pro Monat)	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	659,85
Vermietete Anzahl (Stück)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Sonstige Einnahmen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anges. Bewirtschaftungskosten	68.709	278.044	282.701	487.979	293.115	298.007	702.837	307.989	313.317	318.650	26.002.565
Mindestbewirtschaftungskosten	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bewirtschaftungskosten	68.709	278.044	282.701	487.979	293.115	298.007	702.837	307.989	313.317	318.650	26.002.565
Verwaltungskosten	6.663	26.735	27.087	27.484	27.910	28.308	28.692	29.083	29.499	29.919	1.208.339
Betriebskosten	6.663	26.735	27.087	27.484	27.910	28.308	28.692	29.083	29.499	29.919	1.208.339
Instandhaltungsausgaben	42.059	171.103	174.354	178.043	181.474	184.776	188.069	191.659	195.321	198.972	9.141.969
Leerstandskosten	13.325	53.470	54.174	54.968	55.820	56.616	57.384	58.165	58.998	59.839	3.563.918
Sonstige Ausgaben	0	0	0	200.000	0	0	400.000	0	0	0	10.880.000
Net Cashflow	601.436	2.411.054	2.441.563	2.275.989	2.513.486	2.548.361	2.181.958	2.615.845	2.652.162	2.688.870	95.615.248
Diskontierung											
Diskontierungszinssatz (%)	4,55	4,40	4,48	4,90	5,36	5,88	6,29	6,91	6,91	6,91	6,91
Diskontierungsfaktor	0,99	0,97	0,93	0,88	0,84	0,80	0,75	0,70	0,66	0,62	0,21
Diskontierter Net Cashflow	596.993	2.329.463	2.258.574	2.011.137	2.111.964	2.027.035	1.636.578	1.839.244	1.744.302	1.654.195	19.876.061

Diskontierter Net Cashflow der nächsten 10 Jahre **18.209.485**

Diskontierter Wiederverkaufswert nach 10 Jahren **19.876.061**

Wiederverkaufswert nach 10 Jahren 33.275.270

Marktwert 38.085.546

Annualisiertes Marktmietvolumen im 11. Cash Flow Jahr 2.909.158

Marktwert und Rating

Berechnung der Miete für 'Hotel'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Fläche (m ²)	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693
Vermietete Fläche (m ²)	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.693	18.126
Mieteinnahmen	666.250	2.673.518	2.708.685	2.748.387	2.791.021	2.830.789	2.869.215	2.908.254	2.949.899	2.991.940	120.833.914
Angesetzte Miete (Vertrag, €/m ²)	11,88	11,92	12,08	12,25	12,44	12,62	12,79	12,97	13,15	13,34	16,83
Jährliche Steigerung (%)	-	0,32	1,32	1,47	1,55	1,42	1,36	1,36	1,43	1,43	1,48
Objektspez. Marktmiete (€/m ²)	11,60	11,88	11,90	11,98	12,12	12,26	12,38	12,51	12,63	12,76	15,21
Jährliche Steigerung (%)	-	2,41	0,15	0,70	1,17	1,13	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,02	1,00	1,01	1,02	1,03	1,03	1,03	1,04	1,04	1,05	1,11
Allgemeine Marktmiete (€/m ²)	10,37	10,62	10,64	10,71	10,84	10,96	11,07	11,18	11,29	11,40	13,60
Objektspez. Auf-/Abschlag (€/m ²)	1,23	1,26	1,26	1,27	1,29	1,30	1,31	1,33	1,34	1,35	1,61
Anpassung Mieteinheitsgröße (€/m ²)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Objektspez. Marktmiete (€/m ²)	11,60	11,88	11,90	11,98	12,12	12,26	12,38	12,51	12,63	12,76	15,21

Hinweis: Solange ein Mietvertrag existiert, wird die Vertragsmiete angesetzt. Ansonsten wird die objektspezifische Marktmiete unter Berücksichtigung von Leerstandszeiten verwendet.

Marktwert und Rating



Berechnung der Miete für 'Funkstation'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Vermietbare Anzahl (Stück)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Vermietete Anzahl (Stück)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Mieteinnahmen	3.895	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	15.580	783.898
Angesetzte Miete (Vertrag, €/Stück)	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	432,78	659,85
Jährliche Steigerung (%)	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,37
Objektspez. Marktmiete (€/Stück)	430,00	437,33	445,64	455,07	463,84	472,28	480,69	489,87	499,23	508,56	708,07
Jährliche Steigerung (%)	-	1,70	1,90	2,12	1,93	1,82	1,78	1,91	1,91	1,87	1,87
Vertragsmiete/Objektspez. Marktmiete	1,01	0,99	0,97	0,95	0,93	0,92	0,90	0,88	0,87	0,85	0,93

6.4 Bewirtschaftungskosten

Marktwert und Rating



Berechnung der Bewirtschaftungskosten für 'Gebäude'

Alle Angaben in €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Jahresrohertrag	670.145	2.689.098	2.724.265	2.763.967	2.806.601	2.846.369	2.884.795	2.923.834	2.965.479	3.007.520	121.617.812
Anges. Bewirtschaftungskosten	68.709	278.044	282.701	487.979	293.115	298.007	702.837	307.989	313.317	318.650	26.002.565
Mindestbewirtschaftungskosten	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
In Prozent des Rohertrags	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bewirtschaftungskosten	68.709	278.044	282.701	487.979	293.115	298.007	702.837	307.989	313.317	318.650	26.002.565
In Prozent des Rohertrags	10,25	10,34	10,38	17,66	10,44	10,47	24,36	10,53	10,57	10,60	21,38
Verwaltungskosten	6.663	26.735	27.087	27.484	27.910	28.308	28.692	29.083	29.499	29.919	1.208.339
Jährliche Steigerung (%)	-	0,32	1,32	1,47	1,55	1,42	1,36	1,36	1,43	1,43	1,48
In Prozent des Rohertrags	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99
Nachrichtl.: Lohnkostenst. (%)	4,88	4,30	2,27	1,53	2,15	2,66	2,10	2,18	2,43	1,60	2,02
Betriebskosten	6.663	26.735	27.087	27.484	27.910	28.308	28.692	29.083	29.499	29.919	1.208.339
Jährliche Steigerung (%)	-	0,32	1,32	1,47	1,55	1,42	1,36	1,36	1,43	1,43	1,48
In Prozent des Rohertrags	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99
Instandhaltungsausgaben	42.059	171.103	174.354	178.043	181.474	184.776	188.069	191.659	195.321	198.972	9.141.969
Jährliche Steigerung (%)	-	1,70	1,90	2,12	1,93	1,82	1,78	1,91	1,91	1,87	1,87
In Prozent des Rohertrags	6,28	6,36	6,40	6,44	6,47	6,49	6,52	6,56	6,59	6,62	7,52
€/m ² /Monat	0,75	0,76	0,78	0,79	0,81	0,82	0,84	0,85	0,87	0,89	1,24
Nachrichtl.: Erzeugerpreisst. (%)	1,75	1,00	-0,64	0,81	-0,58	0,00	3,03	2,09	-0,01	1,68	1,67
Leerstandskosten	13.325	53.470	54.174	54.968	55.820	56.616	57.384	58.165	58.998	59.839	3.563.918
Jährliche Steigerung (%)	-	0,32	1,32	1,47	1,55	1,42	1,36	1,36	1,43	1,43	2,74
In Prozent des Rohertrags	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	2,93
€/m ² /Monat	0,24	0,24	0,24	0,25	0,25	0,25	0,26	0,26	0,26	0,27	0,48
Sonstige Ausgaben	0	0	0	200.000	0	0	400.000	0	0	0	10.880.000
Jährliche Steigerung (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
In Prozent des Rohertrags	0,00	0,00	0,00	7,24	0,00	0,00	13,87	0,00	0,00	0,00	8,95
€/m ² /Monat	0,00	0,00	0,00	0,89	0,00	0,00	1,78	0,00	0,00	0,00	1,47

6.5 Diskontierung

Marktwert und Rating



Berechnung der Break Even Rendite

Alle Angaben in %	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>= 2024
Basiszinssatz	2,03	1,87	1,96	2,39	2,86	3,40	3,83	4,50	4,50	4,50	4,50
Marktrisiko	1,26	1,29	1,23	1,11	1,05	0,97	0,89	0,39	0,39	0,39	0,39
Objektrisiko	1,27	1,24	1,29	1,40	1,44	1,51	1,58	2,02	2,02	2,02	2,02
Break Even Rendite	4,55	4,40	4,48	4,90	5,36	5,88	6,29	6,91	6,91	6,91	6,91
Diskontierungsfaktor	0,99	0,97	0,93	0,88	0,84	0,80	0,75	0,70	0,66	0,62	0,21

ABSCHNITT XX

FINANZINFORMATIONEN

1. PARKSTADT CENTER S.A.

AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2013 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2013).....F - 3

Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 5
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 6
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 7
Notes / Anhang	F - 8

AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2014 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2014).....F - 12

Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 14
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 15
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 16
Notes / Anhang	F - 17

CASH FLOW STATEMENTS AS OF 1 JANUARY 2014 TO 31 DECEMBER 2014, 1 JANUARY 2013 TO 31 DECEMBER 2013 AND 1 JANUARY 2012 TO 31 DECEMBER 2012 /

KAPITALFLUSSRECHNUNG VOM 01. JANUAR 2014 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2014, 01. JANUAR 2013 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2013 UND 01. JANUAR 2012 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2012.....F - 21

Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 22
Cash Flow Statements / Kapitalflussrechnungen.....	F - 23
Notes / Anhang	F - 24

2. PARKSTADT Hotel S.A.

AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2013 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2013).....F - 26

Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 28
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 29
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 30
Notes / Anhang	F - 31

AUDITED FINANCIAL INFORMATION AS OF 31 DECEMBER 2014 (GEPRÜFTER EINZELABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2014).....F - 35

Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 37
Balance Sheet / Bilanz.....	F - 38
Profit and Loss Statement / Gewinn-und Verlustrechnung.....	F - 39
Notes / Anhang	F - 40

CASH FLOW STATEMENTS AS OF 1 JANUARY 2014 TO 31 DECEMBER 2014, 1 JANUARY 2013 TO 31 DECEMBER 2013 AND 1 JANUARY 2012 TO 31 DECEMBER 2012 /

KAPITALFLUSSRECHNUNG VOM 01. JANUAR 2014 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2014, 01. JANUAR 2013 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2013 UND 01. JANUAR 2012 BIS ZUM 31. DEZEMBER 2012.....F - 44

Statutory Auditor's Report / Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers.....	F - 45
Cash Flow Statements / Kapitalflussrechnungen.....	F - 46
Notes / Anhang	F - 47

PARKSTADT CENTER S.A.

**Parkstadt Center
Société Anonyme**

**Statutory Auditor's report
on the annual accounts as at December 31, 2013**

1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
R.C.S. Luxembourg B 138.193

Parkstadt Center

INDEX

Statutory Auditor's Report

Balance Sheet

Profit and Loss Account

Notes

STATUTORY AUDITOR'S REPORT

To the shareholders of
Parkstadt Center
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
R.C.S. Luxembourg: B 138.193

In accordance with legal and statutory requirements, we have the honor to report to you on the statutory audit assignment that you have entrusted to us on July 18, 2014, for the year ending as December 31, 2013.

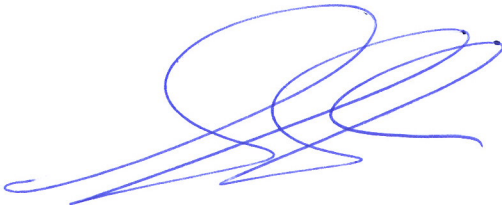
We have conducted our assignment in accordance with article 62 of the amended law of August 10, 1915 on commercial companies which does not impose the statutory auditor to express an opinion on the annual accounts. Therefore, we have not examined the annual accounts in accordance with international standards on auditing.

We found that the annual accounts for the year ending as of December 31, 2013, with a balance sheet total of EUR 47 024 213,82 and a loss for the period of EUR 293 493,76 are in accordance with the accounting records and the supporting documents submitted to us.

We also want to draw your attention on the fact that in accordance with article 100 of the modified law of August 10, 1915 concerning commercial companies, the accumulated losses absorb more than the three quarters of the capital, so that you will have to deliberate upon the possible winding up of the company.

Furthermore, in accordance with article 70 of the modified law of August 10, 1915 concerning commercial companies, the Company has the obligation to approve the last audited accounts within six months, such legal obligations has not been met to date.

Luxembourg, July 29, 2014



Fiduciaire Patrick Sganzerla S.à r.l.
Statutory Auditor
Represented by Patrick Sganzerla, Managing Partner

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Balance Sheet
December 31, 2013

<u>ASSETS</u>	<u>Notes</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
		EUR	EUR
FIXED ASSETS			
Tangible assets	4		
Land and buildings		45 320 000,00	45 320 000,00
CURRENT ASSETS			
Debtors	5		
Other debtors			
<i>becoming due and receivable within one year</i>		1 599 499,01	1 495 380,23
Cash at bank and in hand	6	104 714,81	40 707,02
		<hr/>	<hr/>
		47 024 213,82	46 856 087,25
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<u>CAPITAL AND LIABILITIES</u>			
CAPITAL AND RESERVES			
	7		
Subscribed capital		5 182 895,00	5 182 895,00
Result brought forward		(11 535 403,19)	(10 273 777,51)
Profit or loss for the financial year		(293 493,76)	(1 261 625,68)
		<hr/>	<hr/>
		(6 646 001,95)	(6 352 508,19)
CREDITORS			
	8		
Amounts owed to credit institutions			
<i>becoming due and payable within one year</i>		562 635,85	616 404,02
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		34 950 000,00	35 185 000,00
Amounts owed to affiliated undertakings			
<i>becoming due and payable within one year</i>		2 000 439,77	1 570 551,22
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		15 200 449,11	15 200 449,11
Other creditors			
<i>becoming due and payable within one year</i>		956 691,04	636 191,09
		<hr/>	<hr/>
		47 024 213,82	46 856 087,25
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Profit and loss account
For the period from January 1, 2013 to December 31, 2013

		<u>01/01/2013 -</u> <u>31/12/2013</u> EUR	<u>01/12/2011 -</u> <u>31/12/2012</u> EUR
CHARGES			
Value adjustments in respect of financial assets	4	0,00	0,00
Other operating charges	9	1 530 189,06	1 975 577,54
Interest payable and similar charges	10	1 964 693,16	2 579 764,68
		<u>3 494 882,22</u>	<u>4 555 342,22</u>
 INCOME			
Value adjustments in respect of financial assets	4	0,00	0,00
Net turnover	11	3 196 159,66	3 242 067,67
Other interest receivable and similar income	12	5 228,80	1 310,88
Extraordinary income	13	0,00	50 337,99
Loss for the financial period		293 493,76	1 261 625,68
		<u>3 494 882,22</u>	<u>4 555 342,22</u>

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
December 31, 2013

1. GENERAL

PARKSTADT CENTER , Société Anonyme (hereafter "the Company") is a public company limited by shares incorporated under the laws of Luxembourg on April 11, 2008.

The Company's purpose is to enter into any financial commercial or other transactions and grant to any company or entity which form part of the same group of companies as the Company or is affiliated in any way with the Company, including companies or entities in which the Company has a direct or indirect financial or other kind of interest, any assistance, loan, advance or grant in favor of third parties any security or guarantee to secure the obligations of the same, as well as borrow and raise money in any manner and secure by any means the repayment of any money borrowed.

The Company may also hold any interest in whatever form in real estate in Luxembourg or abroad by direct or indirect means, acquire and sell real estate properties either in Luxembourg or abroad and perform all operations relating to real estate properties, including investing or acquiring directly or indirectly any participations and interests, in any form whatsoever, in any kind of Luxembourg or foreign companies or entities and acquire through participations, contributions, purchases, options or in any other way any securities, rights, interests, patents and licenses or other property as the Company shall deem fit, and generally hold, manage, develop, encumber, sell or dispose of the same, in whole or in part, for such consideration as the Company may think fit. The Company will not itself carry on directly any industrial activity nor maintain a commercial establishment opened to the public.

Finally the Company may take any action and perform any operation which is, directly or indirectly, related to its purpose in order to facilitate the accomplishment of such purpose.

The financial period of the Company starts on January 1 and ends on December 31.

The registered office of the Company is established in 1 rue Pletzer, L-8080 Bertrange, Luxembourg

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

General

The financial statements are prepared in accordance and compliance with Luxembourg Law and Generally Accepted Accounting Principles (Lux GAAP) and are prepared under the historical cost convention.

Assets and liabilities

Unless stated otherwise, assets and liabilities have been stated at their historical cost, expressed in EUR.

Tangible assets

The general principles are applicable to the mixed accounting regime, except for the prudence principle, from which companies may depart to a certain extent by measuring their financial assets at fair value, as allowed by the law of 10 December 2010, in order to show the fairest value and financial position of the Company. The fair value is the amount for which an asset could be exchanged in arm's length transaction.

Foreign currencies

The Company holds its bookkeeping in EUR and its annual accounts are expressed in EUR.

All assets expressed in currencies other than EUR are valued individually at the lower of their value translated into EUR at historical exchange rates prevailing at the balance sheet date.

All liabilities expressed in a currency other than EUR are valued individually at the higher of their value translated at historical exchange rates or at the exchange rates prevailing at the balance sheet date.

Income and expense in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rates prevailing at transaction date.

Consequently, only realised exchange gains and losses and unrealised exchange losses are reflected in the profit and loss account.

Capital and Reserves

The Company's share capital is set at EUR 5,182,895 divided into 5,182,895 shares without mention of value.

Under Luxembourg law, 5% of the net profit of the year must be allocated to a legal reserve until such reserve equals 10% of the issued share capital. This reserve is not available for dividend distribution.

3. TAXES

The Company is subject to the general tax regulation applicable to all "Commercial Companies".

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
December 31, 2013

BALANCE SHEET

4. TANGIBLE ASSETS

The carrying value of the tangible assets is comprised as follows:	<u>Land & Buildings</u>	<u>Total</u>
Balance as at December 1, 2011	49 400 000,00 5 052 775,73	49 400 000,00 5 052 775,73
Accumulated depreciation as at December 31, 2012	-5 052 775,73	-5 052 775,73
FMV as per Valuation Report 2013	45 320 000,00	45 320 000,00
Adjustment FMV 2010	-4 080 000,00	-4 080 000,00
Adjustment FMV 2011	0,00	0,00
Adjustment FMV 2012	0,00	0,00
Adjustment FMV 2013	0,00	0,00
Net book value as at December 31, 2013	45 320 000,00	45 320 000,00

At the year end, the directors of the company had decided to evaluate buildings at the fair market value as per Luxembourg law. They mandated an independent expert who came to a fair market value of the Company assets amounting to a total of EUR 45 320 000,00. Based on the data provided, the directors decided to evaluate buildings at the fair market value for a total amounting of EUR 45 320 000,00. In order to reflect this amount in the accounts, the acquisition costs are fully amortised for EUR 5 052 775,73 and there is an adjustment of FMV.

5. DEBTORS

The debtors are comprised as follows:

Other debtors

becoming due and receivable within one year

	<u>31/12/2013</u> EUR	<u>31/12/2012</u> EUR
Shareholder current account	1 092 577,29	1 092 577,29
Suspense account	10 402,84	12 900,00
Rent receivable	478 649,91	387 572,94
Receivable from Parkstadt Investors S.A	2 330,00	2 330,00
Receivable from Parkstadt S.A	12 631,70	0,00
Prepaid tax advisory fees	1 272,03	0,00
VAT receivable	1 635,24	0,00
	1 599 499,01	1 495 380,23

6. CASH AT BANK AND IN HAND

The cash at bank and in hand are comprised as follows:

HSH Nordbank AG - current account 3 EUR	904,61	1 533,82
HSH Nordbank AG - current account 2 EUR	18 115,18	8 803,24
HSH Nordbank AG - deposit account EUR	5 491,59	5 671,59
HSH Nordbank AG - current account 1 EUR	71 069,53	24 698,37
VR-Bank Ammersee- current account	6 981,90	0,00
VR-Bank Ammersee- deposit account	1 825,00	0,00
BGL BNP Paribas S.A. - current account EUR	327,00	0,00
	104 714,81	40 707,02

7. CAPITAL AND RESERVES

The movements of the period are presented as follows:

	<u>Subscribed capital</u>	<u>Result Brought Forward</u>	<u>Result for the financial year</u>	<u>Total</u>
Balance as at January 1, 2013	5 182 895,00	(10 273 777,51)	(1 261 625,68)	(6 352 508,19)
Allocation of the result	-	(1 261 625,68)	1 261 625,68	-
Profit for the financial year	-	-	(293 493,76)	(293 493,76)
Balance as at December 31, 2013	5 182 895,00	(11 535 403,19)	(293 493,76)	(6 646 001,95)

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
December 31, 2013

BALANCE SHEET - continued

8. CREDITORS

	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
	EUR	EUR
The creditors are comprised as follows:		
Amounts owed to credit institutions		
<i>becoming due and payable within one year</i>		
VR-Bank Ammersee- current account	0,00	17 035,89
BGL BNP Paribas S.A. - current account EUR	0,00	221,62
Swap interest on HSH Nordbank AG loan	0,00	266 438,97
Interest on HSH Nordbank AG loan	562 635,85	332 707,54
	562 635,85	616 404,02
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		
HSH Nordbank AG - loan	34 950 000,00	35 185 000,00
Amounts owed to affiliated undertakings		
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Deposits received from tenants	12 950,00	12 900,00
Payable to Hamburg Lurup S.A.	115 000,00	115 000,00
Payable to Parkstadt Hotel S.A.	1 376 874,77	947 036,22
Payable to Holstein Retail S.A.	106 115,00	106 115,00
Payable to Marienplatz S.a.r.l.	114 500,00	114 500,00
Payable to Hamburg Altona S.A.	275 000,00	275 000,00
	2 000 439,77	1 570 551,22
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Subordinated interest free loan investors	15 200 449,11	15 200 449,11
Other creditors		
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Accrued legal and professional fees	49 107,80	28 295,20
Accrued property management fees	145 687,35	43 059,35
Accrued CHC (in liquidation) fees	136 104,14	136 104,14
Accrued Citco fees	12 736,75	12 736,75
Accrued audit fees	7 950,00	7 950,00
Accrued investment management fees	253 521,89	136 690,25
Accrued tax advisory fees	0,00	227,97
Property expenses	254 783,20	181 346,45
Accrued general expenses	18 497,45	1 997,45
VAT payable	78 302,46	87 783,53
	956 691,04	636 191,09

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
For the period from January 1, 2013 to December 31, 2013

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

<u>01/01/2013 -</u> <u>31/12/2013</u>	<u>01/12/2011 -</u> <u>31/12/2012</u>
EUR	EUR

9. OTHER OPERATING CHARGES

The other operating income are comprised as follows:

Property expenses	897 506,75	975 309,98
Legal and professional fees	30 131,95	28 111,63
Fines and Penalties	163 043,41	0,00
Insurance	20 895,52	51 858,82
Domiciliation and management fees	154 684,91	295 046,26
Property management fees	50 207,52	71 347,61
Accounting fees	9 994,51	17 250,00
Audit fees	1 725,00	0,00
Tax advisory fees	11 911,87	18 802,50
Taxation paid	87 955,22	266 568,46
Bad debt provision	70 615,16	228 712,79
Exceptional expenses *	16 911,90	0,00
General expenses	14 605,34	22 569,49
	<u>1 530 189,06</u>	<u>1 975 577,54</u>

* Due to VAT Adjustment related to 2011/2012/2013 VAT.

10. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

The interest payable and similar charges are comprised as follows:

other interest payable and similar charges

Interest on HSH Nordbank AG loan	623 151,19	977 115,60
Swap interest payable	1 309 264,42	1 600 503,11
Bank charges and interest penalties	32 277,55	2 145,97
	<u>1 964 693,16</u>	<u>2 579 764,68</u>

11. NET TURNOVER

The net turnover is comprised as follows:

Other income	70 000,00	0,00
Rental income	3 126 159,66	3 242 067,67
	<u>3 196 159,66</u>	<u>3 242 067,67</u>

12. OTHER INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

The other interest receivable and similar income are comprised as follows:

other interest receivable and similar income

Interest on bank accounts	5 228,80	1 310,88
	<u>5 228,80</u>	<u>1 310,88</u>

13. EXTRAORDINARY INCOME

The extraordinary income is comprised as follows:

Exceptional income*	<u>0,00</u>	<u>50 337,99</u>
---------------------	-------------	------------------

*Adjustment to VAT for 2011/2012

13. OTHER NOTES

During the year under review, the Company did not employ any personnel and, consequently, no payments for wages, salaries or social security were made.

The Company is exempted from preparing consolidation account based on the exemptions provided by the article 313 modified by the law of December 19, 2002 of the Luxembourg company law.

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

FINANCIAL STATEMENTS
December 31, 2014

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

2014

<u>Table of Contents</u>	<u>Page</u>
Balance Sheet	3
Profit and loss account	4
Notes to the Financial Statements	5-8



STATUTORY AUDITOR'S REPORT

To the shareholders of
Parkstadt Center S.A.
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
R.C.S. Luxembourg : B 138.193

In accordance with legal and statutory requirements, we have the honor to report to you on the statutory audit assignment that you have entrusted to us on April 1st, 2015, for the year ending as at December 31, 2014.

We have conducted our assignment in accordance with article 62 of the amended law of August 10, 1915 on commercial companies which does not impose the statutory auditor to express an opinion on the annual accounts. Therefore, we have not examined the annual accounts in accordance with international standards on auditing.

We found that the annual accounts for the year ending as of December 31, 2014, with a balance sheet total of EUR 47 806 810,66 and a profit for the period of EUR 1 220 798,87 are in accordance with the accounting records and the supporting documents submitted to us.

We also want to draw your attention on the fact that, in accordance with article 100 of the modified law of August 10, 1915 concerning commercial companies, the accumulated losses absorb more than the three quarters of the capital, so that you will have to deliberate upon the possible winding up of the company.

We have no comments to make on the annual accounts.

Luxembourg, April 22nd, 2015

A handwritten signature in black ink, appearing to be "JB", written over a horizontal line.

Efficient Services S.à r.l.
Statutory Auditor
Represented by Jérôme Bootello, Managing Partner

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Balance Sheet
December 31, 2014

<u>ASSETS</u>	<i>Notes</i>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
		EUR	EUR
FIXED ASSETS			
Tangible assets	4		
Land and buildings		46 157 000,00	45 320 000,00
CURRENT ASSETS			
Debtors	5		
Other debtors <i>becoming due and receivable within one year</i>		1 337 430,49	1 599 499,01
Cash at bank and in hand	6	312 380,17	104 714,81
		<hr/>	<hr/>
		47 806 810,66	47 024 213,82
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<u>EQUITY AND LIABILITIES</u>			
CAPITAL AND RESERVES			
Subscribed capital	7	5 182 895,00	5 182 895,00
Result brought forward		(11 828 896,95)	(11 535 403,19)
Profit or loss for the financial year		1 220 798,87	(293 493,76)
		<hr/>	<hr/>
		(5 425 203,08)	(6 646 001,95)
CREDITORS			
Amounts owed to credit institutions	8		
<i>becoming due and payable within one year</i>		-	562 635,85
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		34 950 000,00	34 950 000,00
Amounts owed to affiliated undertakings			
<i>becoming due and payable within one year</i>		1 887 874,50	1 885 439,77
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		15 200 449,11	15 200 449,11
Other creditors			
<i>becoming due and payable within one year</i>		1 193 690,13	1 071 691,04
		<hr/>	<hr/>
		47 806 810,66	47 024 213,82
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Profit and loss account
For the period from January 1, 2014 to December 31, 2014

		<u>01/01/2014 -</u> <u>31/12/2014</u>	<u>01/12/2013 -</u> <u>31/12/2013</u>
		EUR	EUR
CHARGES			
Other operating charges	<i>9</i>	1 463 372,78	1 528 062,76
Interest payable and similar charges	<i>10</i>	1 482 405,94	1 966 819,46
Profit for the financial period		1 220 798,87	-
		<hr/> <u>4 166 577,59</u>	<hr/> <u>3 494 882,22</u>
 INCOME			
Value adjustments in respect of financial assets	<i>4</i>	837 000,00	-
Net turnover	<i>11</i>	3 325 355,27	3 198 456,27
Other interest receivable and similar income	<i>12</i>	4 222,32	2 932,19
Loss for the financial period		-	293 493,76
		<hr/> <u>4 166 577,59</u>	<hr/> <u>3 494 882,22</u>

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
December 31, 2014

1. GENERAL

PARKSTADT CENTER , Société Anonyme (hereafter "the Company") is a public company limited by shares incorporated under the laws of Luxembourg on April 11, 2008.

The Company's purpose is to enter into any financial commercial or other transactions and grant to any company or entity which form part of the same group of companies as the Company or is affiliated in any way with the Company, including companies or entities in which the Company has a direct or indirect financial or other kind of interest, any assistance, loan, advance or grant in favor of third parties any security or guarantee to secure the obligations of the same, as well as borrow and raise money in any manner and secure by any means the repayment of any money borrowed.

The Company may also hold any interest in whatever form in real estate in Luxembourg or abroad by direct or indirect means, acquire and sell real estate properties either in Luxembourg or abroad and perform all operations relating to real estate properties, including investing or acquiring directly or indirectly any participations and interests, in any form whatsoever, in any kind of Luxembourg or foreign companies or entities and acquire through participations, contributions, purchases, options or in any other way any securities, rights, interests, patents and licenses or other property as the Company shall deem fit, and generally hold, manage, develop, encumber, sell or dispose of the same, in whole or in part, for such consideration as the Company may think fit. The Company will not itself carry on directly any industrial activity nor maintain a commercial establishment opened to the public.

Finally the Company may take any action and perform any operation which is, directly or indirectly, related to its purpose in order to facilitate the accomplishment of such purpose.

The financial period of the Company starts on January 1 and ends on December 31.

The registered office of the Company is established in 1 rue Pletzer, L-8080 Bertrange, Luxembourg

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

General

The financial statements are prepared in accordance and compliance with Luxembourg Law and Generally Accepted Accounting Principles (Lux GAAP) and are prepared under the historical cost convention.

Assets and liabilities

Unless stated otherwise, assets and liabilities have been stated at their historical cost, expressed in EUR.

Tangible assets

The general principles are applicable to the mixed accounting regime, except for the prudence principle, from which companies may depart to a certain extent by measuring their financial assets at fair value, as allowed by the law of 10 December 2010, in order to show the fairest value and financial position of the Company. The fair value is the amount for which an asset could be exchanged in arm's length transaction.

Foreign currencies

The Company holds its bookkeeping in EUR and its annual accounts are expressed in EUR.

All assets expressed in currencies other than EUR are valued individually at the lower of their value translated into EUR at historical exchange rates prevailing at the balance sheet date.

All liabilities expressed in a currency other than EUR are valued individually at the higher of their value translated at historical exchange rates or at the exchange rates prevailing at the balance sheet date.

Income and expense in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rates prevailing at transaction date.

Consequently, only realised exchange gains and losses and unrealised exchange losses are reflected in the profit and loss account.

Capital and Reserves

The Company's share capital is set at EUR 5,182,895 divided into 5,182,895 shares without mention of value.

Under Luxembourg law, 5% of the net profit of the year must be allocated to a legal reserve until such reserve equals 10% of the issued share capital. This reserve is not available for dividend distribution.

3. TAXES

The Company is subject to the general tax regulation applicable to all "Commercial Companies".

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
December 31, 2014

BALANCE SHEET

4. TANGIBLE ASSETS

The carrying value of the tangible assets is comprised as follows:

	<u>Land & Buildings</u>	<u>Total</u>
Balance as at January 1, 2014	45 320 000,00	45 320 000,00
FMV as per Valuation Report 2014	46 157 000,00	46 157 000,00
Adjustment FMV 2014	837 000,00	837 000,00
Net book value as at December 31, 2014	46 157 000,00	46 157 000,00

At the year end, the directors of the company had decided to evaluate buildings at the fair market value as per Luxembourg law. They mandated an independent expert who came to a fair market value of the Company assets amounting to a total of EUR 46 157 000,00. Based on the data provided, the directors decided to evaluate buildings at the fair market value for a total amounting of EUR 46 157 000,00. In order to reflect this amount in the accounts and there is an adjustment of FMV of EUR 837,000. This property is located in Alfred-Arndt Strasse 1, Domagkstrasse 26, Munich, Germany.

5. DEBTORS

The debtors are comprised as follows:

Other debtors

becoming due and receivable within one year

	<u>31/12/2014</u> EUR	<u>31/12/2013</u> EUR
Shareholder current account	1 092 577,29	1 092 577,29
Suspense account	-	10 402,84
Rent receivable	208 473,45	478 649,91
Receivable from Parkstadt Investors S.A	2 330,00	2 330,00
Receivable from Parkstadt S.A	34 049,75	12 631,70
Prepaid tax advisory fees	-	1 272,03
VAT receivable	-	1 635,24
	1 337 430,49	1 599 499,01

6. CASH AT BANK AND IN HAND

The cash at bank and in hand are comprised as follows:

HSH Nordbank AG - current account 3 EUR	904,61	904,61
HSH Nordbank AG - current account 2 EUR	18 566,94	18 115,18
HSH Nordbank AG - deposit account EUR	5 252,49	5 491,59
HSH Nordbank AG - current account 1 EUR	285 821,41	71 069,53
VR-Bank Ammersee- current account	-	6 981,90
VR-Bank Ammersee- deposit account	1 875,00	1 825,00
BGL BNP Paribas S.A. - current account EUR	(40,28)	327,00
	312 380,17	104 714,81

7. CAPITAL AND RESERVES

The movements of the period are presented as follows:

	<u>Subscribed capital</u>	<u>Result Brought Forward</u>	<u>Result for the financial year</u>	<u>Total</u>
Balance as at January 1, 2014	5 182 895,00	(11 535 403,19)	(293 493,76)	(6 646 001,95)
Allocation of the result	-	(293 493,76)	293 493,76	-
Profit for the financial year	-	-	1 220 798,87	1 220 798,87
Balance as at December 31, 2014	5 182 895,00	(11 828 896,95)	1 220 798,87	(5 425 203,08)

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
December 31, 2014

BALANCE SHEET - continued

8. CREDITORS

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	EUR	EUR
The creditors are comprised as follows:		
Amounts owed to credit institutions		
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Interest on HSH Nordbank AG loan	-	562 635,85
	<u>34 950 000,00</u>	<u>34 950 000,00</u>
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		
HSH Nordbank AG - loan	<u>34 950 000,00</u>	<u>34 950 000,00</u>
Amounts owed to affiliated undertakings		
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Deposits received from tenants	15 384,73	12 950,00
Payable to Parkstadt Hotel S.A.	1 376 874,77	1 376 874,77
Payable to Holstein Retail S.A.	106 115,00	106 115,00
Payable to Marienplatz S.a.r.l.	114 500,00	114 500,00
Payable to Hamburg Altona S.á r.l	275 000,00	275 000,00
	<u>1 887 874,50</u>	<u>1 885 439,77</u>
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Subordinated interest free loan investors	15 200 449,11	15 200 449,11
Interest free loan from Parkstadt S.A.	15 200 449,11	15 200 449,11
	<u>15 200 449,11</u>	<u>15 200 449,11</u>
Other creditors*		
<i>becoming due and payable within one year</i>		
Accrued legal fees	3 887,00	27 885,20
Accrued accounting fees	19 615,52	7 422,60
Accrued audit fees	6 521,30	7 950,00
Accrued tax advisory fees	4 300,00	-
Accrued property expenses	205 211,74	274 880,65
Accrued investment management fees	403 263,42	267 321,89
Accrued CHC (in liquidation) fees	136 104,14	136 104,14
Accrued property & asset management fees	243 048,37	145 687,35
Accrued other professional & consulting fees	23 730,13	11 136,75
Other creditors	115 000,00	115 000,00
Corporation tax payable	13 803,55	-
VAT payable	19 204,96	78 302,46
	<u>1 193 690,13</u>	<u>1 071 691,04</u>

*Please note that prior year figures have been amended to provide accurate comparative figures for the current year.

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 193

Notes to the Financial Statements
For the period from January 1, 2014 to December 31, 2014

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

	<u>01/01/2014 -</u>	<u>01/12/2013 -</u>
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	EUR	EUR
9. OTHER OPERATING CHARGES		
The other operating income are comprised as follows*:		
Property expenses	548 035,39	848 576,56
Insurance	42 015,25	24 646,79
Land / property tax	88 177,88	87 955,22
Legal fees	88 463,43	16 331,95
Accounting fees	7 115,40	9 994,51
Auditing fees	3 000,00	1 725,00
Tax consulting fees	22 425,42	11 911,87
Property & asset management fees	79 253,49	88 060,79
Investment management fees	162 039,68	130 631,64
Other professional & consulting fees	207 238,90	57 657,96
Fines and penalties	-	163 043,41
Bad debt provision	350 000,00	70 615,16
Exceptional items	(132 819,56)	16 911,90
Adjustment for Corporation Tax	(1 572,50)	-
	<u>1 463 372,78</u>	<u>1 528 062,76</u>

10. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

The interest payable and similar charges are comprised as follows:

other interest payable and similar charges

Interest on HSH Nordbank AG loan	1 304 184,16	623 151,19
Swap interest payable	-	1 309 264,42
Bank charges*	3 471,78	34 403,85
Other financial charges	174 750,00	-
	<u>1 482 405,94</u>	<u>1 966 819,46</u>

*Please note that prior year figures have been amended to provide accurate comparative figures for the current year.

11. NET TURNOVER

The net turnover is comprised as follows:

Other income	66 589,71	72 296,61
Rental income	3 258 765,56	3 126 159,66
	<u>3 325 355,27</u>	<u>3 198 456,27</u>

12. OTHER INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

The other interest receivable and similar income are comprised as follows:

other interest receivable and similar income

Interest on bank accounts	4 222,32	2 932,19
	<u>4 222,32</u>	<u>2 932,19</u>

13. OTHER NOTES

During the year under review, the Company did not employ any personnel and, consequently, no payments for wages, salaries or social security were made.

The Company is exempted from preparing consolidation account based on the exemptions provided by the article 313 modified by the law of December 19, 2002 of the Luxembourg company law.

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

STATEMENTS OF CASH FLOW
YEARS ENDED
31/12/2012
31/12/2013
31/12/2014



Statutory Auditor's Report

to

**Cash-Flow-Statement of Parkstadt Center S.A., Bertrange, Luxembourg,
for the Financial Statements as of December 31, 2012 to December 31, 2014**

The Cash-Flow-Statements complement the financial statements as of December 31, 2012 to December 31, 2014, prepared in accordance with the legal and statutory requirements and audited by us in accordance with article 62 of the amended law of August 10, 1915 on commercial companies.

The Cash-Flow-Statements are integral part of my statutory auditor's report as of April 22nd, 2015 on the Financial Statements as of December 31, 2014 of Parkstadt Center S.A.

Luxembourg, April 22nd, 2014

A handwritten signature in black ink, appearing to be "J. Bootello".

Efficient Services S.à r.l.
Statutory Auditor
Represented by Jérôme Bootello, Managing Partner

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

CASH FLOW STATEMENTS

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
<u>Cash flows from operating activities</u>			
Cash generated from operations (see notes)	2 334 228	1 970 307	1 884 670
Interest paid	- 2 045 042	(2 018 461)	(2 363 721)
Tax paid	- 88 178	(87 955)	(266 568)
<i>Net cash generated/used by operating activities</i>	<u>201 008</u>	<u>(136 110)</u>	<u>(745 619)</u>
<u>Cash flows from investing activities</u>			
Interest received	4 222	5 229	1 311
Amounts received from related parties	2 435	429 889	674 343
<i>Net cash generated by investing activities</i>	<u>6 657</u>	<u>435 117</u>	<u>675 654</u>
<u>Cash flows from financing activities</u>			
Proceeds from borrowings	-	-	
Repayment of borrowings	-	(235 000)	(296 250)
<i>Net cash used by financing activities</i>	<u>-</u>	<u>(235 000)</u>	<u>(296 250)</u>
Net increase in cash and cash equivalents	207 665	64 008	(366 215)
Cash at the beginning of the year	104 715	40 707	406 922
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>312 380</u>	<u>104 715</u>	<u>40 707</u>

PARKSTADT CENTER
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

NOTES TO CASH FLOW STATEMENTS

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
<u>Cash flows from operating activities 2014</u>			
Profit/ (Loss) for the year	1 216 791	(293 494)	(1 261 626)
Adjustments for:			
Interest paid	1 482 406	2 018 461	2 363 721
Tax paid	88 178	87 955	266 568
Interest received	-	(5 229)	(1 311)
Movement in market value on property	-	-	-
Movements in working capital:			
Decrease/(Increase) trade and other receivables	266 076	(104 119)	14 927
(Decrease)/Increase in payables	121 999	266 732	502 390
	<u>2 334 228</u>	<u>1 970 307</u>	<u>1 884 670</u>

PARKSTADT HOTEL S.A.

**Parkstadt Hotel
Société Anonyme**

**Statutory Auditor's report
on the annual accounts as at December 31, 2013**

1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
R.C.S. Luxembourg B 138.197

Parkstadt Hotel

INDEX

Statutory Auditor's Report

Balance Sheet

Profit and Loss Account

Notes

STATUTORY AUDITOR'S REPORT

To the shareholders of
Parkstadt Hotel
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
R.C.S. Luxembourg : B 138.197

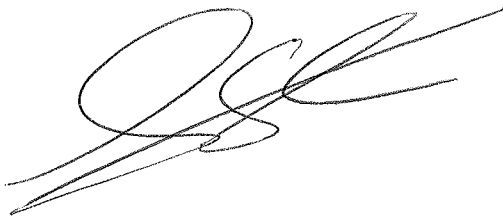
In accordance with legal and statutory requirements, we have the honor to report to you on the statutory audit assignment that you have entrusted to us on July 15, 2009 with effect as at July 13, 2009, for the year ending as at December 31, 2013.

We have conducted our assignment in accordance with article 62 of the amended law of August 10, 1915 on commercial companies which does not impose the statutory auditor to express an opinion on the annual accounts. Therefore, we have not examined the annual accounts in accordance with international standards on auditing.

We found that the annual accounts for the year ending as of December 31, 2013, with a balance sheet total of EUR 42 839 748,25 and a profit for the period of EUR 798 751,02 are in accordance with the accounting records and the supporting documents submitted to us.

We want to draw your attention on the fact that, in accordance with Article 100 of the modified law of August 10, 1915 concerning commercial companies, the accumulated losses absorb more than the three quarters of the capital, so that you will have to deliberate upon the possible winding-up of the company.

Luxembourg, July 25, 2014



Fiduciaire Patrick Sganzerla S.à r.l.
Statutory Auditor
Represented by Patrick Sganzerla, Managing Partner

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Balance Sheet
December 31, 2013

<u>ASSETS</u>	<u>Notes</u>	<u>31/12/2013</u> EUR	<u>31/12/2012</u> EUR
FIXED ASSETS			
Tangible assets	4		
Land and buildings		41 050 000,00	41 050 000,00
CURRENT ASSETS			
Debtors	5		
Other debtors <i>becoming due and receivable within one year</i>		1 452 480,81	971 200,95
Cash at bank and in hand	6	337 267,44	262 292,92
		<u>42 839 748,25</u>	<u>42 283 493,87</u>
 <u>LIABILITIES</u>			
CAPITAL AND RESERVES			
	7		
Subscribed capital		2 492 440,00	2 492 440,00
Result brought forward		(2 748 956,84)	(3 304 322,91)
Profit for the financial year		798 751,02	555 366,07
		<u>542 234,18</u>	<u>(256 516,84)</u>
CREDITORS			
	8		
Amounts owed to credit institutions			
<i>becoming due and payable within one year</i>		170 470,01	463 040,47
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		31 100 000,00	31 415 000,00
Amounts owed to affiliated undertakings			
<i>becoming due and payable within one year</i>		769 428,01	769 428,01
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		9 717 324,76	9 717 324,76
Other creditors			
<i>becoming due and payable within one year</i>		540 291,29	175 217,47
		<u>42 839 748,25</u>	<u>42 283 493,87</u>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Profit and loss account
For the period from January 1, 2013 to December 31, 2013

		<u>01/01/2013-</u> <u>31/12/2013</u> EUR	<u>01/12/2011-</u> <u>31/12/2012</u> EUR
CHARGES			
Value adjustments in respect of fixed assets	4	-	-
Other operating charges	9	490 724,79	589 285,51
Interest payable and similar charges	10	1 362 457,75	1 785 692,33
Profit for the financial year		798 751,02	555 366,07
		<u>2 651 933,56</u>	<u>2 930 343,91</u>
 INCOME			
Value adjustments in respect of fixed assets	4	-	-
Net turnover	11	2 651 933,56	2 903 475,84
Other interest receivable and similar income	12	-	-
Extraordinary income	13	-	26 868,07
		<u>2 651 933,56</u>	<u>2 930 343,91</u>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
December 31, 2013

1. GENERAL

PARKSTADT HOTEL , Société Anonyme (hereafter "the Company") is a public company limited by shares incorporated under the laws of Luxembourg on April 11, 2008.

The Company's purpose is to enter into any financial commercial or other transactions and grant to any company or entity which form part of the same group of companies as the Company or is affiliated in any way with the Company, including companies or entities in which the Company has a direct or indirect financial or other kind of interest, any assistance, loan, advance or grant in favor of third parties any security or guarantee to secure the obligations of the same, as well as borrow and raise money in any manner and secure by any means the repayment of any money borrowed.

The Company may also hold any interest in whatever form in real estate in Luxembourg or abroad by direct or indirect means, acquire and sell real estate properties either in Luxembourg or abroad and perform all operations relating to real estate properties, including investing or acquiring directly or indirectly any participations and interests, in any form whatsoever, in any kind of Luxembourg or foreign companies or entities and acquire through participations, contributions, purchases, options or in any other way any securities, rights, interests, patents and licenses or other property as the Company shall deem fit, and generally hold, manage, develop, encumber, sell or dispose of the same, in whole or in part, for such consideration as the Company may think fit. The Company will not itself carry on directly any industrial activity nor maintain a commercial establishment opened to the public.

Finally the Company may take any action and perform any operation which is, directly or indirectly, related to its purpose in order to facilitate the accomplishment of such purpose.

The financial year of the Company starts on January 1 and ends on December 31, with the exception of the first financial year that shall start on the incorporation date and end on November 30, 2008.

The registered office of the Company is established in 1 rue Pletzer, L-8080 Bertrange, Luxembourg

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

General

The financial statements are prepared in accordance and compliance with Luxembourg Law and Generally Accepted Accounting Principles (Lux GAAP) and are prepared under the historical cost convention.

Assets and liabilities

Unless stated otherwise, assets and liabilities have been stated at their historical cost, expressed in EUR.

Tangible assets

The general principles are applicable to the mixed accounting regime, except for the prudence principle, from which companies may depart to a certain extent by measuring their financial assets at fair value, as allowed by the law of 10 December 2010, in order to show the fairest value and financial position of the Company. The fair value is the amount for which an asset could be exchanged in arm's length transaction.

Foreign currencies

The Company holds its bookkeeping in EUR and its annual accounts are expressed in EUR.

All assets expressed in currencies other than EUR are valued individually at the lower of their value translated into EUR at historical exchange rates prevailing at the balance sheet date.

All liabilities expressed in a currency other than EUR are valued individually at the higher of their value translated at historical exchange rates or at the exchange rates prevailing at the balance sheet date.

Income and expense in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rates prevailing at transaction date. Consequently, only realised exchange gains and losses and unrealised exchange losses are reflected in the profit and loss account.

Capital and Reserves

The Company's share capital is set at EUR 2,492,440 divided into 2,492,440 shares without mention of value.

Under Luxembourg law, 5% of the net profit of the year must be allocated to a legal reserve until such reserve equals 10% of the issued share capital. This reserve is not available for dividend distribution.

3. TAXES

The Company is subject to the general tax regulation applicable to all "Commercial Companies".

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
December 31, 2013

BALANCE SHEET

4. TANGIBLE ASSETS

The carrying value of the tangible assets is comprised as follows:	<u>Land & buildings</u>	<u>Total</u>
Historical cost as at January 1, 2013	41 600 000,00 3 655 802,09	41 600 000,00 3 655 802,09
Accumulated depreciation as at December 31, 2012	(3 655 802,09)	(3 655 802,09)
FMV as per Valuation Report 2013	41 050 000,00	41 050 000,00
Adjustment FMV 2010	(550 000,00)	(550 000,00)
Adjustment FMV 2011	-	-
Adjustment FMV 2012	-	-
Adjustment FMV 2013	-	-
Net book value as at December 31, 2013	41 050 000,00	41 050 000,00

At the year end, the directors of the company had decided to evaluate buildings at the fair market value as per Luxembourg law. They mandated an independent expert who came to a fair market value of the Company assets amounting to a total of EUR 41 050 000,00. Based on the data provided, the directors decided to evaluate buildings at the fair market value for a total amounting of EUR 41 050 000,00. In order to reflect this amount in the accounts, the acquisition costs are fully amortised for EUR 3 655 802,09 and there is an adjustment of FMV.

5. DEBTORS

The debtors are comprised as follows:

Other debtors

becoming due and receivable within one year

	<u>31/12/2013</u> EUR	<u>31/12/2012</u> EUR
Receivable from Parkstadt Center S.A.	1 376 874,77	947 036,22
Receivable from Parkstadt Investors S.A.	75 192,71	-
Rent receivable	-	24 164,73
VAT receivable	413,33	-
	1 452 480,81	971 200,95

6. CASH AT BANK AND IN HAND

The cash at bank and in hand are comprised as follows:

	31/12/2013	31/12/2012
HSH Nordbank AG - current account EUR	318 618,60	257 815,21
HSH Nordbank AG - current account EUR	18 154,44	24,86
BGL BNP Paribas S.A. - current account EUR	494,40	4 452,85
	337 267,44	262 292,92

7. CAPITAL AND RESERVES

The movements of the period are presented as follows:

	<u>Subscribed capital</u>	<u>Result Brought Forward</u>	<u>Result for the financial year</u>	<u>Total</u>
Balance as at January 1, 2013	2 492 440,00	(3 304 322,91)	555 366,07	(256 516,84)
Allocation of the result	-	555 366,07	(555 366,07)	-
Profit/Loss for the financial year	-	-	798 751,02	798 751,02
Balance as at December 31, 2013	2 492 440,00	(2 748 956,84)	798 751,02	542 234,18

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
December 31, 2013

BALANCE SHEET - continued

8. CREDITORS

The creditors are comprised as follows:

Amounts owed to credit institutions

becoming due and payable within one year

Interest on HSH Nordbank AG loan

Swap interest accrued

	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
	EUR	EUR
	170 470,01	299 600,52
	-	163 439,95
	<u>170 470,01</u>	<u>463 040,47</u>

becoming due and payable after more than one year

HSH Nordbank AG - loan

	<u>31 100 000,00</u>	<u>31 415 000,00</u>
--	----------------------	----------------------

Amounts owed to affiliated undertakings

becoming due and payable within one year

Payable to Parkstadt S.A.

	<u>769 428,01</u>	<u>769 428,01</u>
--	-------------------	-------------------

becoming due and payable within one year

Interest free loan Parkstadt S.A.

Interest free loan investors

	1 265 615,50	1 265 615,50
	<u>8 451 709,26</u>	<u>8 451 709,26</u>
	<u>9 717 324,76</u>	<u>9 717 324,76</u>

Other creditors

becoming due and payable within one year

Accrued legal and professional fees

Accrued HBCWM fees

Accrued Citco fees

Accrued audit fees

Accrued tax advisory fees

Accrued Property management fees

Accrued Asset management fees

Accrued Property expenses

Accrued Luxembourg Tax

Accrued General expenses

Accrued Accounting fees

VAT payable

	15 927,50	3 321,25
	236 326,53	105 801,59
	14 027,24	14 027,24
	8 900,00	8 900,00
	-	1 250,00
	67 040,88	5 207,04
	50 612,87	3 924,83
	41 664,12	12 885,67
	95 591,73	-
	607,30	487,31
	7 200,35	-
	2 392,77	19 412,54
	<u>540 291,29</u>	<u>175 217,47</u>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
For the period from January 1, 2013 to December 31, 2013

<u>PROFIT AND LOSS ACCOUNT</u>	<u>01/01/2013-</u>	<u>01/12/2011-</u>
	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
	EUR	EUR
9. OTHER OPERATING CHARGES		
The other operating income are comprised as follows:		
Property expenses	160 419,17	267 169,22
Insurance	28 322,48	49 680,49
Legal and professional fees	62 094,11	41 328,18
Domiciliation and management fees	221 808,70	192 653,88
Accounting fees	10 464,34	19 935,59
Audit fees	0,00	1 992,38
Tax advisory fees	6 486,87	7 823,46
Travelling and entertainment	0,00	2 437,25
Exceptional expense *	752,28	0,00
General expenses	376,84	6 265,06
	<u>490 724,79</u>	<u>589 285,51</u>
*Adjustement clearing VAT payable for 2012 and 2013.		
10. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES		
The interest payable and similar charges are comprised as follows:		
<i>other interest payable and similar charges</i>	554 498,70	895 226,27
Interest on HSH Nordbank AG loan	789 184,38	886 838,14
Swap interest payable	18 774,67	3 627,92
Bank charges		
	<u>1 362 457,75</u>	<u>1 785 692,33</u>
11. NET TURNOVER		
The net turnover is comprised as follows:		
Rental income	<u>2 651 933,56</u>	<u>2 903 475,84</u>
12. OTHER INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME		
The other interest receivable and similar income are comprised as follows:		
<i>other interest receivable and similar income</i>		
Interest on bank accounts	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
13. EXTRAORDINARY INCOME		
The extraordinary income is comprised as follows:		
Exceptional income*	0,00	20 238,73
VAT refund**	0,00	6 629,34
	<u>0,00</u>	<u>26 868,07</u>
*Adjustement clearing VAT payable until 2010.		
**Refund in respect of double payment		
14. OTHER NOTES		

During the year under review, the Company did not employ any personnel and, consequently, no payments for wages, salaries or social security were made.

The Company is exempted from preparing consolidation account based on the exemptions provided by the article 313 modified by the law of December 19, 2002 of the Luxembourg company law.

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

FINANCIAL STATEMENTS
December 31, 2014

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

-2014-

<u>Table of Contents</u>	<u>Page</u>
Balance Sheet	3
Profit and loss account	4
Notes to the Financial Statements	5-8



STATUTORY AUDITOR'S REPORT

To the shareholders of
Parkstadt Hotel S.A.
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange
R.C.S. Luxembourg : B 138.197

In accordance with legal and statutory requirements, we have the honor to report to you on the statutory audit assignment that you have entrusted to us on April 1st, 2015, for the year ending as at December 31, 2014.

We have conducted our assignment in accordance with article 62 of the amended law of August 10, 1915 on commercial companies which does not impose the statutory auditor to express an opinion on the annual accounts. Therefore, we have not examined the annual accounts in accordance with international standards on auditing.

We found that the annual accounts for the year ending as of December 31, 2014, with a balance sheet total of EUR 44 159 006,77 and a profit for the period of EUR 1 307 308,57 are in accordance with the accounting records and the supporting documents submitted to us.

We also want to draw your attention on the fact that, in accordance with article 100 of the modified law of August 10, 1915 concerning commercial companies, the accumulated losses absorb more than the three quarters of the capital, so that you will have to deliberate upon the possible winding up of the company.

We have no comments to make on the annual accounts.

Luxembourg, April 22nd, 2015

A handwritten signature in dark ink, appearing to be "J. Bootello", is written over a horizontal line.

Efficient Services S.à r.l.
Statutory Auditor
Represented by Jérôme Bootello, Managing Partner

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Balance Sheet
December 31, 2014

<u>ASSETS</u>	<u>Notes</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
		EUR	EUR
FIXED ASSETS			
Tangible assets	4		
Land and buildings		41 367 000,00	41 050 000,00
CURRENT ASSETS			
Debtors	5		
Other debtors <i>becoming due and receivable within one year</i>		1 499 665,70	1 452 480,81
Cash at bank and in hand	6	1 292 341,07	337 267,44
		<hr/>	<hr/>
		44 159 006,77	42 839 748,25
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<u>EQUITY & LIABILITIES</u>			
CAPITAL AND RESERVES			
	7		
Subscribed capital		2 492 440,00	2 492 440,00
Result brought forward		(1 950 205,82)	(2 748 956,84)
Profit for the financial year		1 307 308,57	798 751,02
		<hr/>	<hr/>
		1 849 542,75	542 234,18
CREDITORS			
	8		
Amounts owed to credit institutions			
<i>becoming due and payable within one year</i>		-	170 470,01
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		31 100 000,00	31 100 000,00
Amounts owed to affiliated undertakings			
<i>becoming due and payable within one year</i>		761 880,26	769 428,01
<i>becoming due and payable after more than one year</i>		9 717 324,76	9 717 324,76
Other creditors			
<i>becoming due and payable within one year</i>		730 259,00	540 291,29
		<hr/>	<hr/>
		44 159 006,77	42 839 748,25
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Profit and loss account
For the period from January 1, 2014 to December 31, 2014

		<u>01/01/2014-</u> <u>31/12/2014</u> EUR	<u>01/01/2013-</u> <u>31/12/2013</u> EUR
CHARGES			
Other operating charges	9	452 907,54	490 724,79
Interest payable and similar charges	10	1 315 460,76	1 362 457,75
NWT		62,00	-
Profit for the financial year		1 307 308,57	798 751,02
		<hr/> 3 075 738,87 <hr/>	<hr/> 2 651 933,56 <hr/>
 INCOME			
Value adjustments in respect of fixed assets	4, 12	317 000,00	-
Net turnover	11	2 758 738,87	2 651 933,56
		<hr/> 3 075 738,87 <hr/>	<hr/> 2 651 933,56 <hr/>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
December 31, 2014

1. GENERAL

PARKSTADT HOTEL , Société Anonyme (hereafter "the Company") is a public company limited by shares incorporated under the laws of Luxembourg on April 11, 2008.

The Company's purpose is to enter into any financial commercial or other transactions and grant to any company or entity which form part of the same group of companies as the Company or is affiliated in any way with the Company, including companies or entities in which the Company has a direct or indirect financial or other kind of interest, any assistance, loan, advance or grant in favor of third parties any security or guarantee to secure the obligations of the same, as well as borrow and raise money in any manner and secure by any means the repayment of any money borrowed.

The Company may also hold any interest in whatever form in real estate in Luxembourg or abroad by direct or indirect means, acquire and sell real estate properties either in Luxembourg or abroad and perform all operations relating to real estate properties, including investing or acquiring directly or indirectly any participations and interests, in any form whatsoever, in any kind of Luxembourg or foreign companies or entities and acquire through participations, contributions, purchases, options or in any other way any securities, rights, interests, patents and licenses or other property as the Company shall deem fit, and generally hold, manage, develop, encumber, sell or dispose of the same, in whole or in part, for such consideration as the Company may think fit. The Company will not itself carry on directly any industrial activity nor maintain a commercial establishment opened to the public.

Finally the Company may take any action and perform any operation which is, directly or indirectly, related to its purpose in order to facilitate the accomplishment of such purpose.

The financial year of the Company starts on January 1 and ends on December 31 each year.

The registered office of the Company is established in 1 rue Pletzer, L-8080 Bertrange, Luxembourg

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

General

The financial statements are prepared in accordance and compliance with Luxembourg Law and Generally Accepted Accounting Principles (Lux GAAP) and are prepared under the historical cost convention.

Assets and liabilities

Unless stated otherwise, assets and liabilities have been stated at their historical cost, expressed in EUR.

Tangible assets

The general principles are applicable to the mixed accounting regime, except for the prudence principle, from which companies may depart to a certain extent by measuring their financial assets at fair value, as allowed by the law of 10 December 2010, in order to show the fairest value and financial position of the Company. The fair value is the amount for which an asset could be exchanged in arm's length transaction.

Foreign currencies

The Company holds its bookkeeping in EUR and its annual accounts are expressed in EUR.

All assets expressed in currencies other than EUR are valued individually at the lower of their value translated into EUR at historical exchange rates prevailing at the balance sheet date.

All liabilities expressed in a currency other than EUR are valued individually at the higher of their value translated at historical exchange rates or at the exchange rates prevailing at the balance sheet date.

Income and expense in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rates prevailing at transaction date.

Consequently, only realised exchange gains and losses and unrealised exchange losses are reflected in the profit and loss account.

Capital and Reserves

The Company's share capital is set at EUR 2,492,440 divided into 2,492,440 shares without mention of value.

Under Luxembourg law, 5% of the net profit of the year must be allocated to a legal reserve until such reserve equals 10% of the issued share capital. This reserve is not available for dividend distribution.

3. TAXES

The Company is subject to the general tax regulation applicable to all "Commercial Companies".

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
December 31, 2014

BALANCE SHEET

4. TANGIBLE ASSETS

The carrying value of the tangible assets is comprised as follows:	<u>Land & buildings</u>	<u>Total</u>
Historical cost as at January 1, 2014	41 050 000,00	41 050 000,00
Adjustment FMV 2014	317 000,00	317 000,00
Net book value as at December 31, 2014	<u><u>41 367 000,00</u></u>	<u><u>41 367 000,00</u></u>

At the year end, the directors of the company had decided to evaluate buildings at the fair market value as per Luxembourg law. They mandated an independent expert who came to a fair market value of the Company assets amounting to a total of EUR 41,367,000.00. Based on the data provided, the directors decided to evaluate buildings at the fair market value for a total amounting of EUR 41,367,000.00. In order to reflect this there is an adjustment to FMV of €317,000.00. This property is located at Alfred-Arndt Strasse 1, Domagkstrasse 26, Munich, Germany.

5. DEBTORS

The debtors are comprised as follows:

Other debtors

becoming due and receivable within one year

	<u>31/12/2014</u> EUR	<u>31/12/2013</u> EUR
Receivable from Parkstadt Center S.A.	1 376 874,77	1 376 874,77
Receivable from Parkstadt Investors S.A.	115 811,61	75 192,71
VAT receivable	6 979,32	413,33
	<u><u>1 499 665,70</u></u>	<u><u>1 452 480,81</u></u>

6. CASH AT BANK AND IN HAND

The cash at bank and in hand are comprised as follows:

HSH Nordbank AG - current account EUR	1 291 097,47	318 618,60
HSH Nordbank AG - current account EUR	-	18 154,44
BGL BNP Paribas S.A. - current account EUR	1 243,60	494,40
	<u><u>1 292 341,07</u></u>	<u><u>337 267,44</u></u>

7. CAPITAL AND RESERVES

The movements of the period are presented as follows:

	<u>Subscribed capital</u>	<u>Result Brought Forward</u>	<u>Result for the financial year</u>	<u>Total</u>
Balance as at January 1, 2014	2 492 440,00	(2 748 956,84)	798 751,02	542 234,18
Allocation of the result	-	798 751,02	(798 751,02)	-
Profit/Loss for the financial year	-	-	1 307 308,57	1 307 308,57
Balance as at December 31, 2014	<u><u>2 492 440,00</u></u>	<u><u>(1 950 205,82)</u></u>	<u><u>1 307 308,57</u></u>	<u><u>1 849 542,75</u></u>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
December 31, 2014

BALANCE SHEET - continued

8. CREDITORS

The creditors are comprised as follows:

Amounts owed to credit institutions

becoming due and payable within one year

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	EUR	EUR
Interest on HSH Nordbank AG loan	-	170 470,01
Swap interest accrued	-	-
	<u>-</u>	<u>170 470,01</u>

becoming due and payable after more than one year

HSH Nordbank AG - loan	<u>31 100 000,00</u>	<u>31 100 000,00</u>
------------------------	-----------------------------	-----------------------------

Amounts owed to affiliated undertakings

becoming due and payable within one year

Payable to Parkstadt S.A.	<u>761 880,26</u>	<u>769 428,01</u>
---------------------------	--------------------------	--------------------------

becoming due and payable within one year

Interest free loan Parkstadt S.A.	9 717 324,76	1 265 615,50
Interest free loan investors	-	8 451 709,26
	<u>9 717 324,76</u>	<u>9 717 324,76</u>

Other creditors*

becoming due and payable within one year

Accrued legal fees	23 563,25	15 927,50
Accrued Investment management fees	380 191,93	236 326,53
Accrued Citco fees	-	14 027,24
Accrued audit fees	3 000,00	8 900,00
Accrued property & asset management fees	195 795,02	117 653,75
Accrued Property expenses	18 385,27	42 271,42
Accrued Accounting fees	9 380,77	7 200,35
Corporation tax payable	99 880,76	95 591,73
NWT payable	62,00	-
VAT payable	-	2 392,77
	<u>730 259,00</u>	<u>540 291,29</u>

*Please note that prior year figures have been amended to provide accurate comparative figures for the current year.

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

Notes to the Financial Statements
For the period from January 1, 2014 to December 31, 2014

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

	<u>01/01/2014-</u> <u>31/12/2014</u>	<u>01/01/2013-</u> <u>31/12/2013</u>
	EUR	EUR
9. OTHER OPERATING CHARGES		
The other operating income are comprised as follows*:		
Property expenses	108 183,10	168 048,30
Insurance	34 085,48	28 322,48
Domiciliation and management fees	98 103,68	91 283,76
Accounting fees	1 873,15	1 582,18
Audit fees	3 000,00	-
Tax advisory fees	4 750,42	6 486,87
Investment management fees	158 043,57	130 525
Other professional and consulting fees	81 968,49	64 476
Adjustment for loan capital payment	105 000,00	-
Adjustment for interest accrual	(170 470,01)	-
Adjustment for VAT	31 265,06	-
Adjustment for Corporation Tax	(2 895,40)	-
	452 907,54	490 724,79

*Prior year figures have been amended to provide accurate comparative figures for the current year.

10. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

	<u>01/01/2014-</u> <u>31/12/2014</u>	<u>01/01/2013-</u> <u>31/12/2013</u>
	EUR	EUR
The interest payable and similar charges are comprised as follows:		
<i>other interest payable and similar charges</i>		
Interest on HSH Nordbank AG loan	1 159 960,76	554 498,70
Swap interest payable	-	789 184,38
Bank charges	155 500,00	18 774,67
	1 315 460,76	1 362 457,75

11. NET TURNOVER

	<u>01/01/2014-</u> <u>31/12/2014</u>	<u>01/01/2013-</u> <u>31/12/2013</u>
	EUR	EUR
The net turnover is comprised as follows:		
Rental income	2 758 738,87	2 651 933,56

12. FAIR VALUE ADJUSTMENT

FVA on fixed assets	317 000,00	-
---------------------	-------------------	----------

13. OTHER NOTES

During the year under review, the Company did not employ any personnel and, consequently, no payments for wages, salaries or social security were made.

The Company is exempted from preparing consolidation account based on the exemptions provided by the article 313 modified by the law of December 19, 2002 of the Luxembourg company law.

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

STATEMENTS OF CASH FLOW
YEARS ENDED
31/12/2012
31/12/2013
31/12/2014



Statutory Auditor's Report

to

**Cash-Flow-Statement of Parkstadt Hotel S.A., Bertrange, Luxembourg,
for the Financial Statements as of December 31, 2012 to December 31, 2014**

The Cash-Flow-Statements complement the financial statements as of December 31, 2012 to December 31, 2014, prepared in accordance with the legal and statutory requirements and audited by us in accordance with article 62 of the amended law of August 10, 1915 on commercial companies.

The Cash-Flow-Statements are integral part of my statutory auditor's report as of April 22nd, 2015 on the Financial Statements as of December 31, 2014 of Parkstadt Hotel S.A.

Luxembourg, April 22nd, 2014

A handwritten signature in dark ink, appearing to be "Jérôme Bootello", is written over a faint, light-colored circular stamp or watermark.

Efficient Services S.à r.l.
Statutory Auditor
Represented by Jérôme Bootello, Managing Partner

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

CASH FLOW STATEMENTS

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
<u>Cash flows from operating activities</u>			
Cash generated from operations (see notes)	2 441 004,40	2 045 002,71	1 844 357,20
Interest & bank charges paid	-1 485 930,77	-1 655 028,21	-1 458 089,21
<i>Net cash generated by operating activities</i>	<u>955 073,63</u>	<u>389 974,50</u>	<u>386 267,99</u>
<u>Cash flows from financing activities</u>			
Proceeds from borrowings	0,00	0,00	0,00
Repayment of borrowings	0,00	-315 000,00	-266 250,00
<i>Net cash generated by financing activities</i>	<u>0,00</u>	<u>-315 000,00</u>	<u>-266 250,00</u>
Net increase in cash and cash equivalents	955 073,63	74 974,50	120 017,99
Cash at the beginning of the year	337 267,12	262 292,62	142 274,86
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u><u>1 292 340,75</u></u>	<u><u>337 267,12</u></u>	<u><u>262 292,85</u></u>

PARKSTADT HOTEL
Société Anonyme
1, rue Pletzer
L-8080 Bertrange Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 138 197

NOTES TO CASH FLOW STATEMENTS

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
<u>Cash flows from operating activities 2014</u>			
Profit for the year	1 303 300,82	798 751,00	555 366,00
Adjustments for:			
Interest & bank charges paid	1 315 460,76	1 655 028,21	1 458 089,21
Movement on market value of property	-317 000,00		
Movements in working capital:			
Decrease/(Increase) trade and other receivables	-47 184,89	-481 279,86	-194 673,31
(Decrease)/Increase in payables	186 427,71	72 503,36	25 575,30
	2 441 004,40	2 045 002,71	1 844 357,20

Unterschriftenseite

Bertrange, den 29.06.2015

Parkstadt Hotel S.A.

Parkstadt Center S.A.

Andrew Whitty

Brian Conroy

Bastow Charleton S.à.r.l.