

GUB.

ANALYSE

ProReal Europa 10 GmbH

© ProReal Europa 10

ProReal Europa 10 GmbH • Verkaufsprospekt

Die inhaltliche Richtigkeit der Angaben
im Verkaufsprospekt ist nicht Gegenstand der Prüfung des
Verkaufsprospektes durch die Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



16. August 2021

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die Emittentin ProReal Europa 10 GmbH gehört zu der 2009 gegründeten One Goup GmbH. Diese hat laut Leistungsbilanz (Stand 9. April 2021) seit 2012 bis Ende 2020 neun Emissionen der Serie „ProReal Deutschland“ (inklusive ein Private Placement) aufgelegt und mit einem Gesamt-Emissionsvolumen ohne Agio von 452 Millionen Euro platziert. Demnach wurden die ersten fünf Emissionen inklusive Rückzahlung des Kapitals bereits wie geplant abgeschlossen; die vier weiteren verlaufen bis dato prospektkonform. Nach aktuellen Angaben beträgt das insgesamt platzierte Kapital durch weitere Emissionen inzwischen mehr als 600 Millionen Euro. Die One Group hat sich damit erfolgreich und mit einem beachtlichen Emissionsvolumen im Markt etabliert. Bis Anfang 2020 hat sie die Konzepte hauptsächlich mit Finanzierungen von Projektentwicklungen ihrer damaligen Muttergesellschaft umgesetzt. Im Juli 2020 wurde die One Group von der Soravia Investment Holding GmbH übernommen und setzt die Konzepte seither mit der Soravia-Gruppe um. Die 1885 als Familienunternehmen gegründete Soravia mit Hauptsitz in Wien/Österreich zählt nach den vorliegenden Unterlagen zu den führenden Immobilien-Projektentwicklern in Österreich und ist auch in Deutschland aktiv. Die Soravia Equity GmbH verfügte demnach Ende 2020 über ein Konzern-Eigenkapital von 92,8 Millionen Euro und ein in Relation dazu recht hohes Projektvolumen in Entwicklung von 3,9 Milliarden Euro. Die Projekte enthalten nach den vorliegenden Informationen jedoch umfangreiche stille Reserven. Insgesamt ist Soravia ein sehr erfahrener Partner zur Fortsetzung des „ProReal“-Konzepts und dessen Ausweitung auf Projekte in Österreich. Die ersten Emissionen in der neuen Konstellation hat die One Group bereits erfolgreich platziert.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Emittentin plant die Vergabe von Finanzierungen im Bereich von Projektentwicklungen oder der Zwischenfinanzierung von Immobilien mit dem Schwerpunkt Wohnungsbau in Deutschland und Österreich. Die Investitionskriterien würden neben der Vergabe von Darlehen auch Beteiligungen an Projektgesellschaften zulassen, dies ist nach Angaben der One Group derzeit jedoch nicht geplant. Voraussichtlich soll es sich um Projekte/Projektgesellschaften von Soravia handeln, vertraglich ist das Konzept aber nicht darauf beschränkt, und eine Verpflichtung der Soravia zur Abnahme und Verzinsung des Kapitals ist im Prospekt nicht enthalten. Die beispielhaft aufgeführten Projekte haben jeweils ein beachtliches Volumen, so dass im Einzelfall neben dem von der Emittentin zur Verfügung gestellten Kapital weitere Finanzierungsmittel, gegebenenfalls einschließlich weiterer Emissionen der One Group, erforderlich sind. Nach den internen Verträgen/Vertragsentwürfen sollen die Finanzierungen über eine Zwischengesellschaft als Liquiditätspool erfolgen, in die auch weitere Finanzierungsmittel fließen und die ihrerseits direkt oder über weitere Untergesellschaften Finanzierungen an die einzelnen Projektgesellschaften vergibt. Dies ermöglicht einerseits, das verfügbare Kapital kontinuierlich und zeitnah verzinslich zu investieren. Andererseits besteht keine direkte vertragliche

Verbindung der Emittentin zu den einzelnen Projektgesellschaften und es können auf allen Ebenen auch Ansprüche Dritter bestehen, die unter Umständen zeitlich oder rechtlich vorrangig sind. Eine unmittelbare Besicherung der Darlehen an den Projekten ist nicht vorgesehen. Die Aufnahme von vorrangigem, externen Fremdkapital durch die Emittentin ist nach den Schuldverschreibungsbedingungen mit Ausnahme von eventuellen Darlehen zur Rückzahlung des Kapitals grundsätzlich ausgeschlossen, so dass entsprechende Risiken auf dieser Ebene entfallen. Auf den weiteren Ebenen kann jedoch externes Fremdkapital aufgenommen werden. Positiv sind die moderaten Emissionskosten auf Ebene der Emittentin zu bewerten, so dass planmäßig 91,3 Prozent des verfügbaren Kapitals in die Projekte beziehungsweise Finanzierungen fließen können.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Der Wohnungsmarkt in Deutschland ist nach allgemeinen Marktberichten durch Wohnraum-Knappheit und – insbesondere in den Metropolregionen – deutlich gestiegene Kaufpreise und Mieten geprägt. Trotz erhöhter Bautätigkeit ist weiterhin Wohnungsneubau in erheblichem Umfang erforderlich. Verschiedene Markt- und Presseberichte lassen darauf schließen, dass die Marktsituation in Österreich ähnlich ist. Aktuell vielfach berichtete Lieferengpässe und Preiserhöhungen für Baumaterialien führen nach Auskunft der Soravia aus heutiger Sicht voraussichtlich lediglich zu einer geringfügigen Kostensteigerung der Projekte. Der Anspruch der Anleger auf Zinsen und Rückzahlung besteht grundsätzlich unabhängig vom Ergebnis der Projektentwicklungen. Voraussetzung ist jedoch, dass die Projektgesellschaften entsprechende Überschüsse erwirtschaften oder die Zahlungen aus anderen Quellen leisten können. Dabei besteht ein qualifizierter Nachrang der Namensschuldverschreibungen gegenüber etwaigen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin, und auf Projektebene werden die ausgereichten Finanzierungen regelmäßig ebenfalls nachrangig gegenüber Bankfinanzierungen und anderen Verpflichtungen sein. Planabweichungen der Projekte würden zunächst die erwarteten Gewinne des Projektentwicklers – voraussichtlich Soravia – sowie die von ihm eingesetzten Eigenmittel reduzieren. Dadurch besteht ein einsprechender Sicherheitspuffer. Gleichwohl handelt es sich um ein unternehmerisches Engagement, das von einem weiterhin zumindest grundsätzlich positiven und

Hinweis: Frühere Entwicklungen, Prognosen und Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Die steuerliche Behandlung hängt auch von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Der in Aussicht gestellte Ertrag ist nicht gewährleistet und kann auch niedriger ausfallen. **Warnhinweis:** Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.

stabilen Marktumfeld bis zum Objektverkauf ausgeht. Die Verzinsung der Namensschuldverschreibungen ist unter Berücksichtigung der überschaubaren Laufzeit vergleichsweise hoch. Eine darüberhinausgehende Ergebnisbeteiligung der Namensschuldverschreibungen ist nicht vorgesehen, so dass die Chancen insofern nach oben begrenzt sind. Die Prognosen im Prospekt gehen von jährlichen Einnahmen der Emittentin aus den Beteiligungen und Finanzierungsverträgen von zehn Prozent des dafür zur Verfügung stehenden Kapitals aus. Dies setzt entsprechend erfolgreiche Projekte voraus, zumal Rückflüsse aus einer Projektentwicklung typischerweise hauptsächlich am Ende erfolgen, die Zinsen aber kontinuierlich anfallen. Eine vertragliche Verpflichtung der Emittentin, die Finanzierungen nur zu bestimmten (Mindest-)Konditionen auszureichen sowie einen Ausgleich von Überschüssen der Projekte untereinander zu vereinbaren, sofern das Ergebnis im Einzelfall nicht für Zinsen und Rückzahlung ausreichen sollte, besteht nicht. Das Konzept ist insofern auch auf die Integrität der Geschäftsleitungen der Emittentin und der Soravia angewiesen. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Kapitalvermögen.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger erwerben Namensschuldverschreibungen mit qualifiziertem Nachrang. Sie werden insofern keine Gesellschafter und verfügen nicht über entsprechende Rechte. Der Gesellschaftsvertrag der Emittentin könnte ohne Zustimmung der Anleger geändert werden, die Investitionskriterien werden aber in den Schuldverschreibungsbedingungen festgehalten. Positiv ist zu beurteilen, dass über die gesetzlichen Vorschriften hinaus eine Mittelverwendungskontrolle durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in dem im Prospekt beschriebenen Umfang vertraglich vereinbart wurde.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Bei Investitionen der Emittentin in Soravia-Gesellschaften/-Projekte sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen. Das betrifft neben den Vertragskonditionen gegebenenfalls auch die Durchsetzung von Forderungen sowie das Verhältnis zu anderen Emissionen der One Group. Es ist jedoch davon auszugehen, dass Soravia bei den einzelnen Projekten maßgeblich auch mit eigenem Kapital und/oder Haftungsübernahmen nachrangig gegenüber der Emittentin bzw. dem Liquiditätspool engagiert ist. Außerdem verbleiben alle Gewinne über die Zinszahlungen hinaus bei ihr bzw. der One Group. Insofern dürfte Soravia ein entsprechend großes Interesse daran haben, die Projekte erfolgreich abzuschließen und die Anleger wie geplant zu bedienen.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt gut verständlich, beschränkt sich aber zum Teil auf die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben. Daneben stellt die Emittentin umfangreiche Zusatzinformationen zur Verfügung. Sie sind wie vorgeschrieben überwiegend als Werbemitteilungen gekennzeichnet, der Informationsgehalt geht aber teilweise über reine Werbung hinaus. Ergänzende Fragen der G.U.B. wurden zudem zügig und umfangreich beantwortet.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

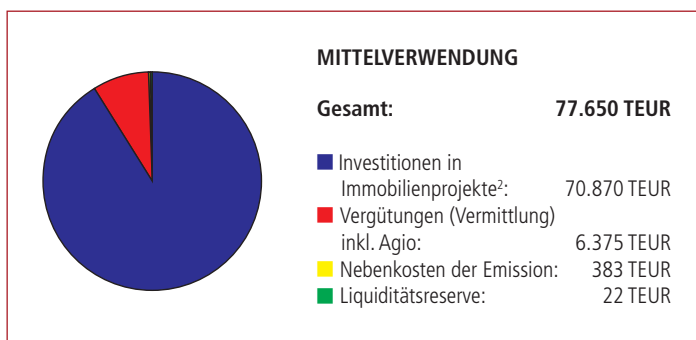
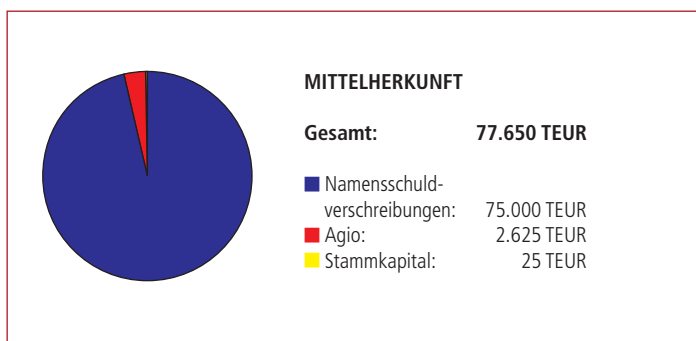
STÄRKEN/CHANCEN

- Weiterhin hoher Investitionsbedarf im Wohnungsbau
- Durchweg erfolgreiche Vorläuferemissionen der One Group
- Soravia mit langjähriger Erfahrung in der Projektentwicklung
- Umfangreiche Projektpipeline der Soravia als mögliche Finanzierungsziele vorhanden
- Zeitnahe Investition und Verzinsung durch geplanten Liquiditätspool möglich
- Unabhängige Mittelverwendungskontrolle
- Moderate Emissionskosten
- Vergleichsweise hohe Verzinsung bei Eintritt der Prognose

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Zusammenarbeit zwischen One Group und Soravia erst seit 2020
- Zu finanzierende Projekte noch nicht bekannt
- Interessenkonflikte, auch bezüglich Liquiditätspool, nicht ausgeschlossen
- (Mindest-)Konditionen der Vergabe von Finanzierungsmitteln nicht vertraglich fixiert
- Chancen aufgrund fester Zinszahlungen nach oben begrenzt
- Generelle unternehmerische Risiken der einzelnen Projekte

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Prognose laut Prospekt bei dem angestrebten Emissionsvolumen; auf Ebene der Emittentin

² Mittelbar; inkl. Nebenkosten; voraussichtlich Form von Darlehen (kein Eigentumserwerb)

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 84 A+
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 81 A
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 78 A-
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 71 B+++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 68 B++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 87 A++
GESAMT (100 %)	Punkte 80



GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung von Management und Projektpartner (30 Prozent); geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes und der Fremdkapital-Struktur.

DAS FAZIT

Die One Group setzt mit ihrer neuen Muttergesellschaft Soravia die erfolgreiche „ProReal“-Serie zur Finanzierung von Immobilien-Projektentwicklungen mit dem Schwerpunkt Wohnungsbau fort. Soravia verfügt über langjährige Erfahrung in Österreich und auch in Deutschland sowie über eine umfangreiche Projektpipeline. Sie sollte insofern ein geeigneter Partner sein, wobei die Zusammenarbeit erst seit 2020 erfolgt und Interessenkonflikte bei der Finanzierung von Soravia-Projekten nicht ausgeschlossen sind. Die Anleger zeichnen nachrangige Namensschuldverschreibungen mit grundsätzlich fester Verzinsung, wobei dafür auch der Erfolg der

finanzierten Projekte von Bedeutung ist. Die Finanzierungen erfolgen voraussichtlich über mehrere Ebenen, auch zur Bündelung mit weiteren Mitteln. Die vereinbarte Verzinsung ist unter Berücksichtigung der überschaubaren Grundlaufzeit bis Mitte 2025 vergleichsweise hoch; höhere Gewinne aus den Projektentwicklungen verbleiben bei der Emittentin bzw. bei Soravia. Positiv fällt die externe Mittelverwendungskontrolle ins Gewicht, die über die gesetzlichen Vorschriften hinaus vertraglich vereinbart wurde.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Emissionskapital¹	100,0 %	
Substanz²	91,3 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (inkl. Agio) auf Ebene der Emittentin gemäß Investitionsplan (Prognose) im Prospekt
Vergütungen (Vermittlung)	8,2 %	
Nebenkosten	0,5 %	
Verwaltungskosten p.a.³	ca. 1,9 %	Bezogen auf das Emissionskapital
Verzinsung p.a.	5,75 %	Bezogen auf das Emissionskapital ohne Agio; vor Steuern; Zins- und Rückzahlung mit qualifiziertem Nachrang gegenüber allen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin
Gesamtrückfluss⁴	123,0 %	

¹ Weitere Fremdkapitalaufnahme ggf. auf Ebene von Zwischen- oder Projektgesellschaften

² Investitionen und Liquiditätsreserve, inkl. Nebenkosten auf Ebene von Projekt- und ggf. Zwischengesellschaften

³ Prognose laut Prospekt; laufende Vergütungen nicht vertraglich fixiert

⁴ Prognose laut Prospekt bei angenommener Einzahlung zum 30. Juni 2021; inkl. Rückzahlung des Kapitals

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	VermAnlG	
Rechtsform	Namensschuldverschreibung	nachrangig
Außenhaftung	0 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	Projektpipeline (Soravia) vorhanden
Risikomischung	Ja	Auf Projektebene, geplant
Platzierungsgarantie	Nein	
Absicherung Kostenrisiko in der Investitionsphase	Grundsätzlich Ja	Kosten im Wesentlichen prozentual
Konkrete Prospektprognose	Ja	
Sensitivitätsanalyse	Ja	
Mittelverwendungskontrolle	Ja	
Treuhänder	Entfällt	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Entfällt	
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Nein	Übertragung nur mit Zustimmung der Emittentin; Fungibilität von Namensschuldverschreibungen generell stark eingeschränkt
Steuerliches Konzept	Einkünfte aus Kapitalvermögen	Pauschale Zinsabschlagsteuer („Abgeltungssteuer“)

Hinweis: Diese G.U.B. Analyse ist kein Bonitätsrating i.S.d. EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009), sondern eine Beurteilung des Gesamtkonzepts der Emission insbesondere in Hinblick auf die wirtschaftlichen Chancen und Risiken.

ECKDATEN

Emittentin	ProReal Europa 10 GmbH
Anbieter/Prospektverantwortung	ProReal Europa 10 GmbH
Konzeption/Administration	One Group GmbH
Vertrieb	One Consulting GmbH
Anlegerverwaltung	HIT Hanseatische Service Treuhand GmbH
Mittelverwendungskontrolle	Cordes Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Branche	Immobilien Deutschland, Österreich
Segment	Wohnungsbau/Projektentwicklung
Investitionsvorhaben¹	Vergabe von Finanzierungen für Bauprojekte mit Schwerpunkt Wohnen ¹
Mindestzeichnung	10.000 EUR
Agio	3,5 %
Gesamtvolumen²	77.650.000 EUR (inkl. Agio)
Emissionskapital²	75.000.000 EUR (plus Agio)
Laufzeit³	30. Juni 2025

¹ Verkürzte Darstellung; vollständige Investitionskriterien siehe Prospekt

² Zielvolumen auf Ebene der Emittentin; Abweichungen möglich

³ Verlängerung um bis zu 18 Monate möglich

EMITTENTIN

ProReal Europa 10 GmbH

Bernhard-Nocht-Straße 99

20359 Hamburg

Telefon: 040 / 69 666 69 0

E-Mail: info@onegroup.ag

Internet: www.onegroup.ag

Sitz:	Hamburg
Gründung:	16. Februar 2021
Stammkapital:	25.000 EUR
Geschäftsführer:	Peter Steurer Malte Thies
Gesellschafter:	One Group GmbH (100 %)

G.U.B.-BEWERTUNGSSKALA

Stufe	Bewertung	Symbol	Punkte
A	ausgezeichnet	A+++ A++	85 - 100
	sehr gut	A+ A A-	76 - 84
B	gut	B+++ B++ B+	61 - 75
	durchschnittlich	B B-	51 - 60
C	akzeptabel	C+ C C-	36 - 50
D	schwach	D+ D D-	bis 35*

WICHTIGE HINWEISE/DISCLAIMER

Verantwortung

- **Verantwortlich für den Inhalt dieser G.U.B.-Analyse ist die G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH (im Folgenden: G.U.B.), Hamburg.**

- G.U.B.-Analysen unterliegen nicht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Bewertungsgrundlagen und Methoden

- Die Bewertung erfolgt nach der selbst entwickelten G.U.B.-Analysesystematik. Das G.U.B.-Urteil ist kein Bonitätsurteil im Sinne der EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009) und stellt keine Aufforderung zum Eingehen einer Beteiligung dar, sondern sie ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu den Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die G.U.B. bewertet das jeweilige Anlageangebot nach sechs unterschiedlich gewichteten Qualitätskriterien mit bis zu 100 Punkten. Daraus resultiert die Einstufung gemäß der o.a. G.U.B.-Bewertungsskala. Das Beurteilungstableau und verbale Bewertungen sind Bestandteil jeder G.U.B.-Analyse. **Weitergehende Erläuterungen der Bewertungsmethodik finden Sie auf www.gub-analyse.de unter dem Menüpunkt G.U.B./Analyse-Systematik.**
- Die Zuverlässigkeit der von G.U.B. verwendeten Informationen wird so weit wie mit vertretbarem Aufwand möglich sichergestellt. Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt hierbei nicht in jedem Fall. Soweit nicht anderweitig ausdrücklich vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlageobjekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der G.U.B.-Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Ereignisse sind nicht berücksichtigt. Sofern im Analysetext Angaben ohne Quelle erfolgen, handelt es sich um eigene Auslegungen, Schätzungen oder Stellungnahmen von G.U.B. basierend auf den unten aufgeführten Informationsquellen.

Weitere Angaben

- Diese G.U.B.-Analyse basiert ausschließlich auf den folgenden wesentlichen Informationsquellen sowie allgemeinen, öffentlich zugänglichen Marktinformationen, die den mit der Erstellung der Analyse betrauten Personen zum Analysezeitpunkt vorlagen, darunter Tatsachen: Verkaufsprospekt, Vermögensanlageninformationsblatt (jeweils 8. Juni 2021), „Kurzbrochure“ (Werbemittelung), Geschäftsbericht 2020 der Soravia Equity GmbH, One Group Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Antworten auf Fragen der G.U.B., darunter Werturteile Dritter: Allgemeine Markt- und Presseberichte über den Wohnimmobilienmarkt in Deutschland und Österreich.
- Dem Emittenten/Anbieter wurde der Entwurf der G.U.B.-Analyse (ohne Punktwerte und G.U.B.-Urteil) vor ihrer Veröffentlichung zur Stellungnahme übermittelt. Änderungen nach der Stellungnahme erfolgen mit Ausnahme von etwaigen Änderungen rein redaktioneller Art nur aufgrund von bewertungsrelevanten Tatsachen, die der G.U.B. zusätzlich zur Verfügung gestellt werden. Entwürfe der G.U.B.-Analyse, die bereits Punktwerte und ein G.U.B.-Urteil enthielten, wurden dem Emittenten, dem Anbieter oder Dritten vor dessen Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.
- Vermögensanlagen der vorliegenden Art sind grundsätzlich langfristige Kapitalanlagen und setzen einen entsprechend langfristigen geplanten Anlagezeitraum voraus. Ein verlässlicher Zweitmarkt besteht nicht, so dass ein Verkauf unter Umständen nicht oder nur mit erheblichen Abschlägen möglich ist. Die ordentliche Kündigung der Vermögensanlage, die Gegenstand dieser G.U.B.-Analyse ist, ist grundsätzlich nicht möglich.
- Vermögensanlagen bergen für Anleger grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschä-

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Management und Projektpartner
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

* Das Urteil "schwach" (D-) wird auch dann vergeben, wenn bestimmte k.o.-Kriterien von G.U.B. Analyse erfüllt sind. Eine Bepunktung erfolgt in diesem Fall nicht.

den über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter Ergebnisse sowie ein Einlagensicherungsfonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieser Vermögensanlage enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 31.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 16. August 2021 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 17. August 2021. G.U.B.-Analysen enthalten grundsätzlich keine Kurse von Finanzinstrumenten, im Einzelfall sind entsprechende Angaben im Analysetext enthalten. Aktualisierungen dieser G.U.B.-Analyse nach der ersten Veröffentlichung sind nicht vorgesehen. In den vergangenen zwölf Monaten vor der Veröffentlichung dieser G.U.B.-Analyse wurden keine G.U.B.-Analysen erstellt, die sich auf die selben Finanzinstrumente oder den selben Emittenten beziehen.**

Interessen und Interessenkonflikte

- **G.U.B.-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder Emittenten erstellt, um alle Ergebnisse ohne rechtliche Restriktionen veröffentlichen zu können. Nach Abschluss der Analyse bietet die G.U.B. dem Anbieter und dem Emittenten Nutzungsrechte und Nachdrucke der G.U.B.-Analyse an. Der Anbieter hat Nutzungsrechte an dieser G.U.B.-Analyse erworben und dies im Vorfeld avisiert. Die G.U.B. bietet außer der G.U.B.-Analyse weitere entgeltliche Dienstleistungen an, auch gegenüber Anbietern von Vermögensanlagen und den Emittenten selbst. Sie ist eine Tochtergesellschaft der Cash.Medien AG, deren Unternehmensgruppe unter anderem Anzeigen in dem Magazin „Cash.“ offeriert.**
- **Die Ersteller der vorliegenden G.U.B.-Analyse sind, mit Ausnahme von eventuell in kollektiven Kapitalanlagen (Investmentfonds) enthaltenen Aktien, weder direkt noch indirekt an der Anbieterin oder mit ihr verbundenen Unternehmen beteiligt und besitzen keine Anteile der Emittentin.**
- **Direkte oder indirekte Beteiligungen der G.U.B., der Cash.Medien AG oder weiterer Gesellschaften der Unternehmensgruppe an der Emittentin, der Anbieterin oder an mit ihnen verbundenen Unternehmen bestehen nicht. Ebenso bestehen keine Beteiligungen der Emittentin, der Anbieterin oder mit ihr verbundenen Unternehmen an der G.U.B.. Es besteht die grundsätzliche Möglichkeit des Besizes von Aktien der börsennotierten Cash.Medien AG. Informationen hierüber liegen der G.U.B. nicht vor.**

Haftungsausschluss

- Jede Vermögensanlage enthält auch ein Verlustrisiko. Die G.U.B. übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Analyse enthaltenen Tatsachen, Schlussfolgerungen und Werturteile. Die G.U.B.-Analyse bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten oder angestrebten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für eine Investition ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird. Die Beurteilung durch die G.U.B. entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.

Urheberrecht

- **Sämtliche Urheberrechte dieser G.U.B.-Analyse liegen bei der G.U.B.. Die G.U.B.-Analyse darf nicht ohne vorherige schriftliche Erlaubnis der G.U.B. im Ganzen oder in Auszügen kopiert, versendet oder auf einer für Dritte zugänglichen Website zum Download zur Verfügung gestellt werden.**