

GUB.

ANALYSE

DF Deutsche Finance Investment GmbH

DF Deutsche Finance Investment Fund 13

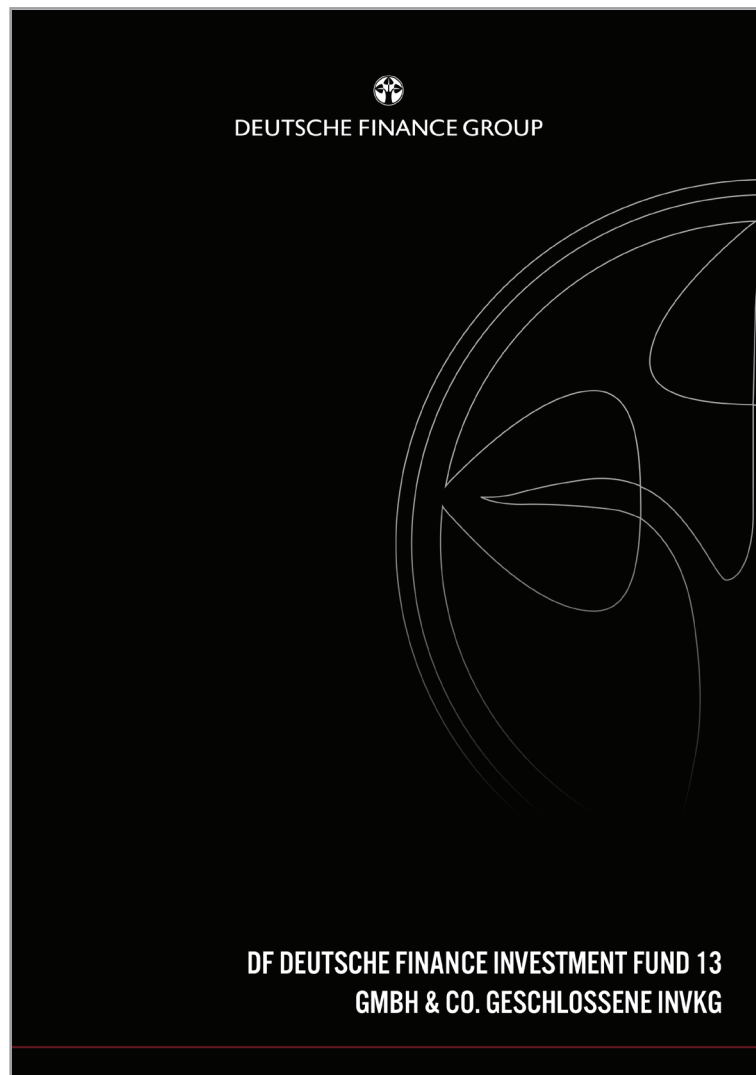


Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



26. Februar 2019

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die DF Deutsche Finance Investment GmbH (im Folgenden: DF Investment) gehört zu der 2006 gegründeten Deutsche Finance Group (DF Group) und verfügt seit Oktober 2014 über die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und zur Portfolioverwaltung. Nach den vorliegenden Informationen verwaltet sie zwölf weitere Publikumsfonds sowie mehrere Mandate für institutionelle Investoren und Family Offices und hat einen Fonds für institutionelle Investoren aufgelegt. Inklusive gezeichnetes, aber noch ausstehendes Kapital von Fonds mit Ansparkkomponente beläuft sich das bisher platzierte Eigenkapital auf etwa 560 Millionen Euro bei Privatkunden und 750 Millionen Euro bei institutionellen Investoren und Family Offices. Nach jüngsten Angaben ist das Volumen der Assets under Management zum Jahresende 2018 auf über zwei Milliarden Euro gestiegen. Das Unternehmen hat damit ein beachtliches Wachstum erreicht. Die Fonds und Mandate verfolgen durchweg das Konzept, über die Beteiligung an institutionellen Investmentstrategien (Zielfonds, Club Deals, Co-Investments und Joint Ventures) global in Immobilien- und/oder Infrastrukturprojekte zu investieren. Insgesamt wurden nach den vorliegenden Informationen Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien mit mehr als 3.000 Einzelinvestments in 39 Ländern eingegangen. Insgesamt verfügt die DF Group damit über sehr ausgeprägte Erfahrung in dem Geschäftsfeld. Die G.U.B. hat im Dezember 2018 ein Management Quality Rating der Deutschen Finance Group erstellt und die Management Qualität als „ausgezeichnet“ (A++) beurteilt. Abschließende Ergebnisse der Fonds liegen noch nicht vor. Bei den Publikumsfonds liegt der Nettoinventarwert auf Dachfondsebene überwiegend noch unter 100 Prozent des Kommanditkapitals, wobei wegen des typischen Verlaufs solcher Investitionen Gewinne auf Anlegerebene erst in späteren Jahren der Beteiligung bzw. nach Abschluss der Investitionen feststehen. Die Liquidation des ersten Fonds (Schließung 2008) wurde nach Angaben des Unternehmens jedoch bereits vereinbart und soll im Laufe des Jahres 2019 zu einem Rückfluss an die Anleger von 143 Prozent ihrer Einlage führen.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Anlageziel ist, über die Beteiligung an mehreren institutionellen Investmentstrategien global in eine Vielzahl von Projekten aus den Assetklassen Infrastruktur und/oder Immobilien zu investieren. Die konkreten institutionellen Investmentstrategien und Zielinvestments stehen noch nicht fest, die Informationen zu den bisherigen Fonds lassen aber darauf schließen, dass ausreichend viele Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung stehen sollten. Nach den Anlagebedingungen ist eine Diversifikation nach Regionen sowie nach Sektoren beabsichtigt, so dass eine entsprechende Risikomischung angestrebt wird, wobei prozentuale Zielkorridore nicht enthalten sind. Das ermöglicht einerseits Investitionen in einem globalen Immobilien/Infrastruktur-Universum sowie entsprechende Flexibilität, andererseits ist die konkrete Zusammensetzung der Investitionsstrategien noch unbekannt. Da die Einlagen der Anteilklasse B überwiegend ratierlich eingezahlt werden, erfolgt auch eine

zeitliche Streuung. Die Initialkosten liegen bezogen auf die Zeichnungssumme innerhalb des marktüblichen Rahmens, wenn auch im oberen Bereich. Da sie auch für die Anteilklasse B zu Beginn fällig werden, ist die Kostenbelastung bezogen auf das eingezahlte Kapital zunächst entsprechend erhöht. Auf Ebene des Fonds ist grundsätzlich ausschließlich Eigenkapital vorgesehen. Die nach den Anlagebedingungen zulässige Aufnahme von Fremdkapital wäre laut Prospekt zur kurzfristigen Zwischenfinanzierung von Kapitalzusagen an institutionelle Investmentstrategien möglich. Dabei dürfen die Kapitalzusagen den Wert der Fondsgesellschaft übersteigen. Ein Mindest-Platzierungsvolumen des Fonds von drei Millionen Euro wird laut Prospekt durch eine Platzierungsgarantie einer Konzerngesellschaft der Deutsche Finance Group abgesichert. Auf Basis der bisherigen Platzierungsergebnisse ist jedoch ein deutlich größeres Fondsvolumen zu erwarten.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Zielsetzung des Fonds ist, dass Privatanleger sich gemeinsam mit institutionellen Investoren, wie etwa Pensions- und Staatsfonds, Versicherungen, Stiftungen oder Universitäten, an institutionellen Investmentstrategien beteiligen, die Privatanlegern sonst nicht zugänglich wären und auf diese Weise international breit diversifiziert in eine Vielzahl von Projekten in den Assetklassen Immobilien und Infrastruktur investieren. Nach den vorliegenden Informationen besteht insbesondere in Schwellenländern durch Bevölkerungs- und Wirtschaftswachstum sowie anhaltende Urbanisierung ein sehr hoher Bedarf an Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen, so dass von ausreichenden Investitionsmöglichkeiten auszugehen ist. Die Rückflüsse an die Anleger resultieren aus den Ergebnissen der institutionellen Investmentstrategien und sind insofern nicht exakt prognostizierbar. Die Rückfluss-Szenarien in dem Merkblatt „wesentliche Anlegerinformationen“ basieren nach Angaben der DF Investment auf der Grundlage bisheriger Erfahrungswerte im Rahmen bereits getätigter Investitionen. Die Detailprognose, die DF Investment separat zur Verfügung gestellt hat, geht davon aus, dass sich das Zeichnungsvolumen zu gleichen Teilen auf die Tranchen A und B verteilt und ein großer Teil der prognostizierten Rückflüsse in den Jahren 2026 bis 2028 in weitere Zielfonds-Commitments re-investiert wird. Mit Abweichungen von den Szenarien ist zu rechnen. Insgesamt wird der Erfolg des Fonds durch eine Vielzahl von Faktoren, wie die kompetente Auswahl der institutionellen Investmentstrategien, die jeweilige Managementleistung, die Höhe und Geschwindigkeit der Kapitalabrufe und -rückflüsse, die Entwicklungen der Zielinvestitionen, -märkte und -länder sowie eventuelle Wechselkursentwicklungen, bestimmt. Die Beteiligung ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Der Prozentsatz für

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.

die laufenden Vergütungen auf Dachfondsebene (bezogen auf den Nettoinventarwert) ist höher als im Vergleich zu ähnlichen alternativen Investmentfonds. Begründet wird das mit einem höheren Managementaufwand durch den globalen Investitionsansatz. Ausschüttungen werden ab 2021 prognostiziert und erfolgen bezogen auf das jeweils zum Jahresende eingezahlte Kapital. Sie werden für die Anteilklasse B bis zur Voll-Einzahlung nicht ausgezahlt, sondern mit ausstehenden Raten verrechnet. Die unterschiedlichen Einzahlungszeitpunkte der beiden Anteilklassen sollen zudem laut Gesellschaftsvertrag durch eine rechnerische Vorabverzinsung von drei Prozent pro Jahr auf das eingezahlte Kapital ausgeglichen werden. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Während der Laufzeit – insbesondere bei der Anteilklasse B in der Einzahlungsphase – können Gewinnsteuern für die Anleger anfallen, denen (zunächst) keine Auszahlungen gegenüberstehen oder die diese übersteigen.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Anleger der Anteilklasse B gehen eine langfristige Zahlungsverpflichtung ein; Zahlungsverzug oder -einstellung können zu spürbaren Nachteilen führen. Die Geschäftsführung ist von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse werden grundsätzlich im schriftlichen Verfahren gefasst. Ungewöhnlich ist, dass dies gegebenenfalls auch für außerordentliche Beschlüsse gilt, die seitens der Anleger mit zusammen zehn Prozent des Kapitals initiiert werden können. Präsenzversammlungen erfolgen nur auf Veranlassung der Komplementärin. Im Fall der beabsichtigten Übertragung des Anteils steht der Komplementärin ein Vorkaufsrecht zu. Positiv ist zu bewerten, dass die Außenhaftung aller Treugeber (Anleger) auf lediglich insgesamt 1.000 Euro Hafteinlage der Treuhänderin begrenzt ist.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Da die Treuhänderin zur DF Group gehört, sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen. Laut Treuhandvertrag übt sie das Stimmrecht nach pflichtgemäßem Ermessen selbst aus, sofern sie nicht vorher eine andere Weisung des Anlegers erhalten hat. Je nach dem Anteil passiver Anleger kann der Treuhänderin damit eine entsprechende Dominanz bei Gesellschafterbeschlüssen zukommen. DF-Unternehmen leisten keine eigene Einlage in den Fonds, die DF Investment wird aber durch eine angemessene Erfolgsbeteiligung motiviert.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist mit rund 140 Seiten recht umfangreich und geht teilweise über die gesetzlichen Mindestanforderungen hinaus. Eine konkrete Ergebnisrechnung (Prognose) auf Dachfondsebene ist mit Ausnahme der Ausschüttungsprognose im Prospekt und den Gesamtrückfluss-Szenarien in den „wesentlichen Anlegerinformationen“ jedoch nicht enthalten. Der Performancebericht zum 31. Dezember 2016 enthält umfangreiche Informationen zu der DF Group und zu der Entwicklung der bisherigen Fonds.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

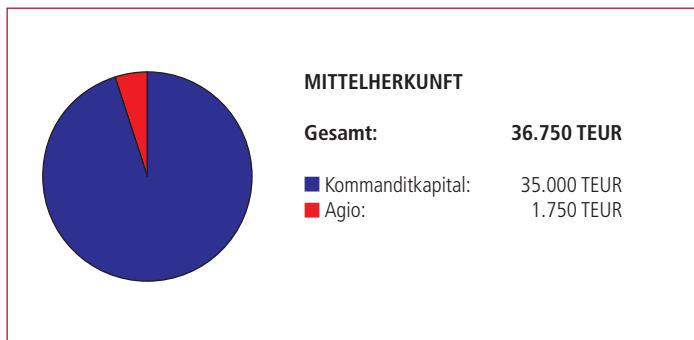
STÄRKEN/CHANCEN

- Ausgezeichnete Managementqualität der Deutschen Finance Group
- Fähigkeit zur Umsetzung der institutionellen Investitionsstrategie durch Vorgängerfonds nachgewiesen
- Beteiligung an internationalen Projekten zusammen mit institutionellen Investoren
- Breite Risikomischung angestrebt
- Zeitliche Streuung durch teilweise raterliche Einzahlung und Re-Investitionen
- Global hoher Bedarf an Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen
- Grundsätzlich nur Eigenkapital auf Dachfondsebene
- Praktisch keine Außenhaftung für Treugeber

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Institutionelle Investmentstrategien noch nicht bekannt
- Höhere Kosten im Vergleich zu ähnlichen alternativen Investmentfonds
- Anfänglich erhöhte Kosten bezogen auf das eingezahlte Kapital
- Auslands- und Wechselkursrisiken möglich
- Regelungen zu Präsenzversammlungen und Treuhänder-Stimmrecht unvorteilhaft
- Generell erhöhte unternehmerische Risiken der einzelnen Investitionen möglich

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Prognose laut Prospekt; auf Ebene des Fonds

² Inkl. Anschaffungsnebenkosten

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 des notwendigen speziellen Know-hows.

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 87 A++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 73 B+++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 80 A
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 76 A-
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 75 B+++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 83 A+
GESAMT (100 %)	Punkte 80



DAS FAZIT

Zielsetzung des Fonds ist die Beteiligung an institutionellen Investmentstrategien, mit denen die Anleger gemeinsam mit institutionellen Investoren indirekt in eine Vielzahl von internationalen Infrastruktur- und Immobilienprojekten investieren. Die Deutsche Finance Group verfügt über ausgeprägte Erfahrung in diesem speziellen Segment und hat im Rahmen der Vorläuferfonds die Fähigkeit zur Umsetzung der Investitionsstrategie nachgewiesen. Gleichwohl handelt es sich um ein unternehmerisches Engagement, dessen Erfolg durch eine Vielzahl von Faktoren, wie die kompetente Auswahl der institutionellen Investmentstrategien, die jeweilige Managementleistung, die Höhe und Geschwindigkeit der Kapitalabrufe und -rückflüsse, die Entwicklungen der Zielinvestitionen, -märkte und -länder sowie eventuelle Wechselkursentwicklungen, bestimmt wird.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital ¹	100,0 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (inkl. Agio) auf Ebene der Investment KG gemäß Prognose im Prospekt
Substanz	81,7 %	
Transaktionsvergütung ²	2,0 %	
Initialkosten	16,4 %	
Vergütung KVG p.a.	bis zu 1,43 %	Bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr; teilweise sind daneben absolute Mindestbeträge vorgesehen
Vergütung Verwahrstelle p.a.	0,0714 %	
Vergütung Komplementär p.a.	0,10 %	
Vergütung an Dritte p.a.	bis zu 0,96 %	
Vergütung Treuhänder p.a. ³	0,18 %	
Vergütungen gesamt p.a.	bis zu 2,74 %	Laut Prospekt (Prognose)
Anfangsauszahlung ⁴	3,0 %	
Gesamtrückfluss Anteilklasse A	165,0 %	Prognose gemäß Basisszenario laut wAl; vor Steuern; bezogen auf die Einlage ohne Agio
Gesamtrückfluss Anteilklasse B	146,0 %	

¹ Fremdkapitalaufnahme von bis zu 150 Prozent des Netto-Eigenkapitals auf Fondsebene laut Anlagebedingungen möglich, aber nicht vorgesehen; weitere Fremdkapitalaufnahme ggf. auf Ebene der Zielfonds bzw. Zielpunkte

² An die KVG

³ Von Anlegern, die über den Treuhandkommanditisten beteiligt sind

⁴ Bei Anteilklasse B Verrechnung mit ausstehenden Einzahlungen

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber	
Hafteinlage	<1,0 %	Für alle Treugeber zusammen 1.000 Euro
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	3,0 Mio. Euro	
Absicherung Kostenrisiko in der Investitionsphase	Ja	Kosten im Wesentlichen prozentual
Konkrete Prospektprognose	Nein	Nur Auszahlungsprognose
Sensitivitätsanalyse	Ja	Drei Rückfluss-Szenarien im Rahmen der wAl
Treuhänder	Verflochten	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Ja	Nach pflichtgemäßem Ermessen
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nein	Beschlussfassung grundsätzlich im schriftlichen Umlaufverfahren
Quorum für a.o. Beschlüsse	10,0 %	Art der Beschlussfassung bestimmt die Komplementärin
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Vorkaufsrecht	Fungibilität von AIF generell eingeschränkt; Vorkaufsrecht für die Komplementärin
Steuerliches Konzept	Gewerbebetrieb	

ECKDATEN

Emittentin	DF Deutsche Finance Investment Fund 13 GmbH & Co. geschlossene InvKG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	DF Deutsche Finance Investment GmbH
Fonds-Geschäftsführung (Komplementärin)	DF Deutsche Finance Managing II GmbH
Eigenkapitalvermittlung, Anlegerbetreuung	DF Deutsche Finance Advisors GmbH DF Deutsche Finance Consulting GmbH
Treuhandkommanditistin	DF Deutsche Finance Trust GmbH
Verwahrstelle	Caceis Bank S.A., Germany Branch
Branche	Immobilien/Infrastruktur
Segment	International
Investitionsvorhaben¹	Beteiligung an mehreren institutionellen Investmentstrategien, die global in Projekte aus den Assetklassen Infrastruktur und/oder Immobilien investieren
Mindestbeteiligung Anteilkl. A	5.000 EUR
Mindestbeteiligung Anteilkl. B	4.500 EUR (180 Sparraten á mindestens 25 EUR)
Agio	5 %
Gesamtvolumen²	35.000.000 EUR (plus Agio)
Eigenkapital²	35.000.000 EUR (plus Agio)
Fondslaufzeit³	bis 31. Dezember 2033 (Liquidationseröffnung)

¹ Vollständige Anlagegrundsätze und Anlagegrenzen siehe Anlagebedingungen

² Zielvolumen auf Fondsebene; Abweichungen möglich

³ Die Liquidation kann sich über mehrere Jahre erstrecken, Verlängerung der Laufzeit mit einfacher Mehrheit um bis zu drei Jahre möglich

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

DF Deutsche Finance Investment GmbH

Leopoldstraße 156

80804 München

Telefon: 089 / 64 95 63 - 0

Telefax: 089 / 64 95 63 - 10

E-Mail: info@deutsche-finance.de

Internet: www.deutsche-finance-group.de

Sitz: München

Gründung: 2009 (Gruppe: 2006)

Stammkapital: 125.000 EUR

Geschäftsführer: Stefanie Watzl
André Schwab

Gesellschafter: DF Deutsche Finance Holding AG (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 und wesentliche Anlegerinformationen (wAI) jeweils vom 20. November 2018, Performancebericht 2016 (März 2018), G.U.B. Management Quality Rating (18. Dezember 2018), Antworten auf Fragen von G.U.B., darunter Werturteile Dritter: Keine.
- 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.
- Geschlossene alternative Investmentfonds (AIF) sind grundsätzlich langfristige Kapitalanlagen und setzen einen entsprechend langfristigen geplanten Anlagezeitraum voraus. Ein verlässlicher Zweitmarkt für die Fondsanteile besteht nicht, so dass ein Verkauf des Anteils unter Umständen nicht oder nur mit erheblichen Abschlägen möglich ist. Die ordentliche Kündigung der Beteiligung an dem Fonds, der Gegenstand dieser G.U.B.-Analyse ist, ist grundsätzlich nicht möglich.
- Geschlossene AIF bergen für Anleger grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter

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.

Ergebnisse sowie ein Einlagensicherungs fonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 46.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 26. Februar 2019 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 27. Februar 2019. 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. Die G.U.B. bietet außer der G.U.B.-Analyse weitere entgeltliche Dienstleistungen an, auch gegenüber Anbietern geschlossener Fonds 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 Besitzes von Aktien der börsennotierten Cash.Medien AG. Informationen hierüber liegen der G.U.B. nicht vor.**

Haftungsausschluss

- Jede Beteiligung 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 die Beteiligung an dem Fonds 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.**