

GUB.

ANALYSE

Habona Invest GmbH / Hansainvest Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 06

HANSAINVEST



HABONA Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 06



17. November 2017

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die Habona Invest GmbH wurde nach den vorliegenden Informationen 2009 gegründet und hat bislang fünf Fonds im Segment Einzelhandel und einen Fonds im Bereich Kindertagesstätten aufgelegt. Das Eigenkapitalvolumen der Einzelhandelsimmobilienfonds summiert sich auf rund 180 Millionen Euro. Sie investieren durchweg in Objekte des großflächigen Einzelhandels mit mindestens einem langfristigen Ankermieter und dem Schwerpunkt Lebensmittel. Laut Produktinformation entfallen insgesamt rund 72 Prozent der Mietanteile der bisherigen Immobilien auf die Mieter Netto, Edeka und Rewe sowie acht Prozent auf Penny und sieben Prozent auf weitere Mieter aus dem Lebensmitteleinzelhandel. Insgesamt haben die bisherigen Fonds in 99 Objekte investiert (Stand 1. September 2017). Der erste Fonds wurde nach fünf Jahren durch Verkauf der elf Immobilien bereits wieder erfolgreich beendet. Im September 2017 meldete Habona zudem den Paketverkauf der insgesamt 34 Objekte der Fonds 02 und 03. Die Rendite liegt demnach deutlich oberhalb der Prognose, wobei die Liquidation der Fonds und die abschließende Abrechnung noch aussteht. Insgesamt belegen die Informationen den Zugang von Habona zu dem speziellen Zielmarkt sowie die Fähigkeit zur erfolgreichen Umsetzung der geplanten Investitionsstrategie, wobei der Gründungsgesellschafter Roland Reimuth zum 1. Juli 2017 aus der aktiven Geschäftsführung ausgeschieden ist. Er bleibt dem Unternehmen aber als Gesellschafter verbunden. Die Angaben zu dem persönlichen Hintergrund der Mitglieder des Unternehmensbeirats lassen ebenfalls auf ausgeprägtes Know-how in relevanten Bereichen schließen. Unternehmen der Habona-Gruppe fungieren unter anderem als Emissionshaus und Asset Manager des Fonds. Die aufsichtsrechtliche Verantwortung und Verwaltung sowie die damit zusammenhängenden Geschäftsführungsaufgaben übernimmt die Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH als Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Sie wurde 1969 gegründet und verfügt über entsprechend langjährige Erfahrung in der Verwaltung von Investmentvermögen. Als Verwahrstelle fungiert mit der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG ebenfalls ein namhaftes Unternehmen.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Zielsetzung des Fonds ist die mittelbare Investition über eine Objektgesellschaft in Einzelhandelsimmobilien in Deutschland, die an Discounter oder Vollversorger als Ankermieter an freistehenden Standorten oder in Nahversorgungszentren vermietet sind. Nach den Anlagebedingungen müssen die Objekte jeweils eine vermietbare Gesamtfläche von mindestens 800 Quadratmetern haben und wenigstens 60 Prozent des investierten Kapitals muss auf Immobilien entfallen, bei denen der Ankermietvertrag für mindestens zwölf Jahre abgeschlossen wurde. Bei geplanten oder im Bau befindlichen Objekten darf die Kaufpreisfälligkeit erst mit vollständiger Fertigstellung und im Wesentlichen mangelfreier Übernahme durch den Fonds sowie durch den/die Mieter gegeben sein, was entsprechende Projektentwicklungs- und Baurisiken ausschließt. Das Gesamtportfolio soll etwa 25

Objekte mit zahlreichen Mietern umfassen, so dass eine entsprechend breite Risikomischung angestrebt wird. Die konkreten Immobilien stehen noch nicht fest. Nach einer vertraulichen Aufstellung von Habona umfasst die aktuelle Projektpipeline 77 potenzielle Investitionsobjekte mit einem Kaufpreisvolumen (Angebotspreise) von zusammen etwa 270 Millionen Euro, so dass – vorbehaltlich detaillierter Due Diligence und Kaufvertragsabschluss im Einzelfall – von ausreichenden Investitionsmöglichkeiten auszugehen ist. Vor jeder Investition ist eine externe Bewertung durch einen zugelassenen Bewerter gesetzlich vorgeschrieben. Zusätzlich soll die Standortbewertung nach Angaben von Habona mit Hilfe von Konsumforschungsinstituten wie GfK Geomarketing vorgenommen werden, wodurch weiteres Know-how in die Entscheidung einbezogen wird. Die Finanzierung des Fonds soll zu rund 52,2 Prozent durch Fremdkapital erfolgen. Hierzu liegt laut Produktinformation ein unterschriebenes Term Sheet einer Bank vor (noch keine verbindliche Zusage). Die konkrete Kreditaufnahme soll objektbezogen erfolgen. Eine (Mindest-) Platzierungsgarantie für das Eigenkapital wurde nicht abgegeben. Laut Habona wurden aber bereits deutlich über fünf Millionen Euro platziert und die Platzierungsergebnisse der Vorläuferfonds lassen ein adäquates Eigenkapitalvolumen erwarten. Die fondsbezogenen Initialkosten liegen etwas unter dem Durchschnitt vergleichbarer Angebote. Daneben erhalten Habona-Unternehmen insgesamt rund 2,2 Prozent der Gesamtinvestition für die objektbezogene Due Diligence, Akquisition und Fremdfinanzierungsberatung.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Durch den Schwerpunkt auf Immobilien, die über einen Discounter oder Vollversorger als langfristigen Ankermieter verfügen, besteht zum einen – die Verfügbarkeit entsprechender Objekte unterstellt – für die betreffenden Flächen langfristige Kalkulationssicherheit, zum anderen kann der Ankermieter gegebenenfalls als Magnet für weitere Mieter dienen (sofern es sich nicht um ein Single-Tenant-Gebäude handelt). Die Cash-Flow-Planung in der Produktinformation geht davon aus, dass die Objekte im Schnitt zum 15,0-fachen der Jahresmiete erworben werden, was nach dem Durchschnitt in der vertraulichen Projektpipeline nicht unrealistisch erscheint. Die weiteren Annahmen der Cash-Flow-Planung, wie ein Mietausfallwagnis von lediglich 0,5 Prozent der Jahresmiete und die unterstellte Inflationsrate von zwei Prozent pro Jahr, sind teilweise etwas ambitioniert. Spielraum kann sich bei den Fremdkapitalzinsen ergeben, die laut Habona mit 2,0 Prozent p.a. 44 Basispunkte über dem Term Sheet kalkuliert wurden. Gleichwohl setzt die Kalkulation voraus, dass sich das allgemeine Zinsniveau bis zum geplanten Abschluss der Investitionsphase im Jahr 2019 nicht wesentlich erhöht. Andernfalls wäre ein

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.

spürbarer Einfluss auf das Ergebnis nicht auszuschließen. Wesentliche Bedeutung hat auch der geplante Verkauf der Objekte im Jahr 2024. Hier setzt die Prognose mit 15,2 Jahresmieten einen geringfügig höheren Faktor an als beim Ankauf. Das ist insofern plausibel, als die Haupt-Mietverträge dann überwiegend noch mindestens fünf bis sieben Jahre laufen und nach den Angaben zu den Transaktionen der Fonds 01 bis 03 ein Paketaufschlag durchaus realistisch ist. Die Prognose setzt aber eine entsprechend stabile Entwicklung des zuletzt spürbar gestiegenen allgemeinen Preisniveaus sowie eine positive Entwicklung der Objekte und der Vermietung voraus. Die Laufzeit ist auf fünf Jahre nach Fondsschließung (längstens bis 30. Juni 2024) plus bis zu zwei Jahre Liquidationsphase begrenzt. Die Anlagedauer ist insofern überschaubar, die Initialkosten müssen aber in einem entsprechend kurzen Zeitraum kompensiert werden. Die laufenden Fondskosten liegen im unteren Bereich des marktüblichen Rahmens. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Komplementärin und die KVG sind von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse können auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden. Anleger mit zusammen mindestens zehn Prozent des Kapitals oder die KVG können eine Gesellschafterversammlung verlangen. Die Einrichtung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Die Haftsumme wurde auf fünf Prozent der Pflichteinlage reduziert. Durch die geplante Investition über eine Objektgesellschaft bestehen lediglich indirekte Kontroll- und Mitbestimmungsrechte der Anleger.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Habona-Gruppe und Hansainvest sind voneinander unabhängige Unternehmen. Treuhänderin ist eine externe Steuerberatungsgesellschaft. Sie übt das Stimmrecht der Anleger nach pflichtgemäßem Ermessen aus, sofern sie keine andere Weisung erhalten hat, wodurch eine Dominanz bei Gesellschafterbeschlüssen nicht ausgeschlossen ist. Sofern die Anleger ihre Einlage zuzüglich einer Verzinsung von 5,0 Prozent p.a. zurückerhalten haben, erhält die KVG 40 Prozent aller weiteren Auszahlungen aus Gewinnen des Fonds. Die Erfolgsvergütung ist vergleichsweise hoch, es besteht jedoch ein entsprechender Leistungsanreiz für das Management.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt informativ, beschränkt sich aber zum Teil auf die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben. Eine detaillierte Cash-Flow-Planung zur Betriebsphase (Prognose), Einzelheiten zum Leistungsnachweis der Habona Invest sowie einige Informationen zum Zielmarkt sind jedoch in der Produktinformation enthalten, deren Informationsgehalt damit (abweichend von ihrer Kennzeichnung) über reine Werbezwecke hinausgeht.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

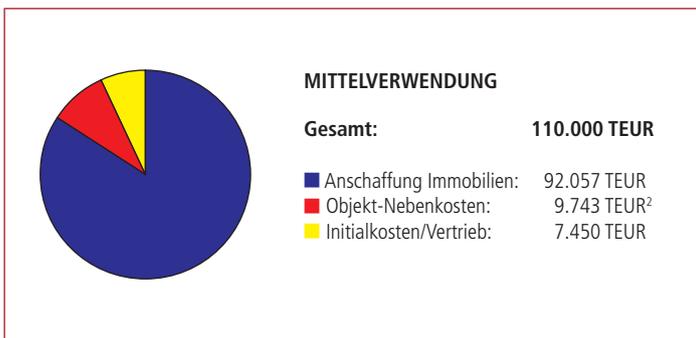
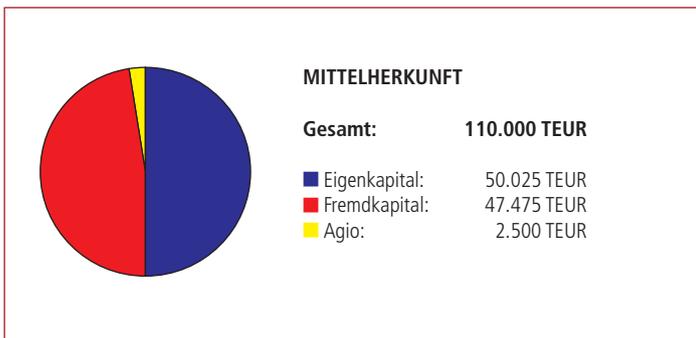
STÄRKEN/CHANCEN

- Management mit langjähriger branchenspezifischer Erfahrung
- Marktzugang durch Vorläuferfonds belegt
- Namhafte Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Risikomischung geplant
- Langfristiger Anker-Mietvertrag bei mindestens 60 Prozent der Investitionen
- Ausschluss von Projektentwicklungs- und Fertigstellungsrisiken
- Term Sheet für Fremdkapital vorhanden
- Chancenpotenzial durch Paketverkauf
- Überschaubare Laufzeit

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool / Verfügbarkeit geeigneter Objekte
- Bis zu 40 Prozent der Investitionen mit kürzerem Anker-Mietvertrag möglich
- Zuletzt spürbar gestiegenes allgemeines Preisniveau
- Ergebnisprognose teilweise ambitioniert
- Höhe der Verkaufserlöse wesentlich für das Ergebnis

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Prognose laut Prospekt, konsolidiert für Fonds- und Objektgesellschaft(en)

² Davon 1.991 TEUR für Dienstleistungen an Habona-Unternehmen

GEWICHTUNG

Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung Management und Projektpartner (30 Prozent), geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes.

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 86 A++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 75 B+++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 81 A
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 87 A++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 86 A++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 83 A+
GESAMT (100 %)	Punkte 83 A+



DAS FAZIT

Das Konzept sieht schwerpunktmäßig die Investition in überwiegend neue oder neuwertige Objekte vor, die über einen Discounter oder Vollversorger als langfristigen Ankermieter verfügen. Geplant ist, die Objekte nach einer vergleichsweise kurzen Haltedauer wieder zu veräußern. Die Beteiligungsdauer ist insofern überschaubar, die Initialkosten müssen aber in einem entsprechend kurzen Zeitraum kompensiert werden. Habona hat bei den Vorläuferfonds belegt, über den Zugang zu dem speziellen Marktsegment zu verfügen und das Konzept erfolgreich umsetzen zu können. Die administrative Verantwortung liegt bei einer namhaften Service-KVG. Für den Erfolg des Fonds sind neben den allgemeinen Marktentwicklungen insbesondere die Auswahl und Verfügbarkeit geeigneter Objekte sowie deren Entwicklung und späterer Verkauf Ausschlag gebend.

KENNZAHLEN¹

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	47,8 %	Bezogen auf den prognostizierten Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)
Fremdkapital	52,2 %	
Substanz	84,4 %	
Erwerbs-Nebenkosten	6,1 %	
Fondsspezifische Kosten	6,8 %	
Finanzierungskosten	0,5 %	
Weitere Dienstl.-Kosten ²	2,2 %	
Fondskosten zu Eigenkapital	14,2 %	Jeweils inkl. Agio
KVG-Vergütung p.a.	bis zu 0,72 %	Bezogen auf den Nettoinventarwert
Komplementärin p.a.	bis zu 0,26 %	
Verwahrstelle p.a.	0,09 %	
Treuhänderin p.a.	bis zu 0,22 %	
Immobilienverwaltung	5,0 %	Bezogen auf die vertraglichen Mieteinnahmen
Anfangsauszahlung	5,0 %	Auszahlungen inkl. Steuergutschriften bezogen auf die Einlage ohne Agio; Basis: Cash-Flow-Planung (Prognose); vor Steuern
Gesamtrückfluss ³	130,90 %	
Vermögenszuwachs ³	37,2 %	
Vermögenszuwachs p.a. ³	5,7 %	

¹ Berechnung auf Basis des Mittelverwendungsplans im Prospekt und der Cash-Flow-Planung in der separaten Produktinformation

² Inkl. Vergütungen an Habona-Unternehmen von insgesamt 2,2 % der Netto-Kaufpreise für Due Diligence, Akquisition und Fremdfinanzierungsberatung

³ Angenommener Beitrittszeitpunkt 1. Januar 2018, Liquidation vollständig bis 30. Juni 2024 (Beteiligungsdauer: 6,5 Jahre)

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Hafteinlage	5 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	Nein	Fondskosten im Wesentlichen prozentual
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Prospektprognose	Ja	In der separaten Produktinformation
Sensitivitätsanalyse	Ja	
Status Treuhänder	Unabhängig	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Nach pflichtgemäßem Ermessen	
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	Schriftliche Beschlussfassungen möglich
Quorum für a.o. Versammlung	10 %	Auch auf Verlangen der KVG
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Nein	Fungibilität geschlossener AIF grundsätzlich eingeschränkt
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	40 % nach Rückzahlung Einlage und Verzinsung von 5,0 % p.a. ¹
Steuerliches Konzept	Gewerblich	

¹ Verkürzte Darstellung; die vollständigen Regelungen sind dem Gesellschaftsvertrag bzw. den Anlagebedingungen zu entnehmen

ECKDATEN

Emittent	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 06 GmbH & Co. geschlossene Investment KG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH
Emissionshaus	Habona Invest GmbH
Komplementärin	Habona Management 06 GmbH
Asset Manager	Habona Invest Asset Management GmbH
Eigenkapitalvermittlung	Habona Invest Service GmbH
Treuhänder	ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG
Prospektdatum	1. September 2017
Investitionsvorhaben	Erwerb, Vermietung und späterer Verkauf von deutschen Einzelhandelsimmobilien ¹
Branche	Immobilien Deutschland
Segment	Einzelhandel
Laufzeit	Fünf Jahre nach Fondsschließung, längstens bis zum 30. Juni 2024
Eigenkapital²	50.025.000 plus Agio
Gesamtaufwand²	110.000.000 inkl. Agio
Mindestbeteiligung	10.000 Euro
Agio	5 %

¹ Genaue Investitionskriterien siehe Anlagebedingungen

² Prognose laut Prospekt, Abweichungen nach oben oder unten möglich

EMISSIONSHAUS

Habona Invest GmbH

Baseler Straße 10
60329 Frankfurt am Main
Telefon: 069 / 4500 158 0
E-Mail: info@habona.de
Internet: www.habona.de

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH

Kapstadtring 8
22297 Hamburg
Telefon: 040 / 300 57 62 96
E-Mail: service@hansainvest.de
Internet: www.hansainvest.de

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*

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.

WICHTIGE HINWEISE/DISCLAIMER

Angaben über Ersteller und Verantwortliche

- **Verantwortlich für den Inhalt dieser G.U.B.-Analyse ist die Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH (DFI), Hamburg. Ersteller dieser G.U.B.-Analyse sind Stefan Löwer (Chefanalyst) und Jörn Meggers (Co-Analyst).**

Angaben zu Grundlagen und Maßstäben / Bewertungsmethodik

- G.U.B. Analyse ist eine Marke des Deutschen Finanzdienstleistungs-Instituts GmbH (DFI), Hamburg, im Folgenden: DFI. G.U.B.-Analysen unterliegen nicht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).
- 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.
- G.U.B. Analyse 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 Beurteilungstabelleau 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. Analyse 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 Werturteile von G.U.B. Analyse basierend auf den unten aufgeführten Informationsquellen.

Zusätzliche 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 (1. September 2017), wesentliche Anlegerinformationen (1. September 2017), Produktinformation (Broschüre zu Werbezwecken, Stand: September 2017), Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, darunter Werturteile Dritter: Keine.
- Dem Emittenten/Anbieter wurde das Manuskript 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 G.U.B. Analyse 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 Vermögensschä-

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

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 17. November 2017 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 22. November 2017. G.U.B.-Analysen enthalten grundsätzlich keine Preisnotierungen von Finanzinstrumenten; im Einzelfall sind entsprechende Angaben im Analysetext enthalten. Aktualisierungen dieser G.U.B.-Analyse nach der ersten Veröffentlichung sind nicht vorgesehen, zeitliche Bedingungen hierfür existieren insofern nicht. 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.**

Angaben über 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 DFI GmbH 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 DFI GmbH 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 DFI GmbH, 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 DFI GmbH. Es besteht die grundsätzliche Möglichkeit des Besitzes von Aktien der börsennotierten Cash.Medien AG. Informationen hierüber liegen der DFI GmbH nicht vor.**

Haftungsausschluss

- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die G.U.B.-Analyse erfolgt ohne Haftungsobliegenheit und bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten 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.-Analyse 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 DFI GmbH. Die G.U.B.-Analyse darf nicht ohne vorherige schriftliche Erlaubnis der DFI GmbH im Ganzen oder in Auszügen kopiert, versendet oder auf einer für Dritte zugänglichen Website zum Download zur Verfügung gestellt werden.