

GUB.

ANALYSE

WIDe Wertimmobilien Deutschland WIDe Fonds 9



WIDe Fonds 9

GESCHLOSSENE INVESTMENT GMBH & CO. KG
(WKN A2QDA9 | ISIN DE000A2QDA90)



Geldanlage in deutsche Immobilien

Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



25. November 2020

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die WIDe Deutsche Wertimmobilien Gruppe (im Folgenden: WIDe) wurde 2010 gegründet und hat sich auf Investitionen in deutsche Bestandsimmobilien mit dem Schwerpunkt Wohnungen inklusive deren Verwaltung spezialisiert. Die WIDe Fondsmanagement GmbH verfügt seit November 2017 über die Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und damit zur Verwaltung von alternativen Investmentfonds (AIF). Dem Kurzüberblick der bisherigen Fonds zufolge (Stand 31. März 2020, nicht testiert) hat WIDe ohne die vorliegende Emission bislang acht Immobilienfonds mit einem Fondsvolumen von insgesamt rund 182,4 Millionen Euro aufgelegt und das Management von drei externen Immobiliengesellschaften übernommen. Die ersten sechs Fonds wurden bereits beendet und haben mit einer Ausnahme jeweils einen zweistelligen Durchschnittsertrag vor Steuern – zwischen 11,3 und 20,4 Prozent pro Jahr – erwirtschaftet. Ein Fonds wurde nach vorläufiger Abrechnung mit einem Durchschnittsertrag von 9,22 Prozent pro Jahr abgeschlossen. Auch die Objekte der drei gemanagten Immobiliengesellschaften wurden bereits wieder veräußert und haben ebenfalls jeweils einen Durchschnittsertrag in Höhe eines – in diesem Fall nicht bezifferten – zweistelligen Prozentsatzes pro Jahr erreicht. WIDe hat das Investitionskonzept demnach durchweg sehr erfolgreich umgesetzt. Die beiden verbleibenden Fonds wurden in den Jahren 2017 und 2019 aufgelegt, aussagekräftige Ergebnisse liegen insofern noch nicht vor. Der geschäftsführende Gesellschafter Dieter Lahner hat nach den vorliegenden Informationen zudem in seiner vorherigen Tätigkeit für ein anderes Emissionshaus zwischen 2003 und 2009 unter anderem fünf ähnlich ausgerichtete Immobilienfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 1,05 Milliarden Euro verantwortet, die insgesamt sehr gute Ergebnisse für die Anleger erzielt haben. Die WIDe befindet sich im Besitz der Familie Lahner und hat der Kurzübersicht zufolge 16 Mitarbeiter. Zwei Söhne von Dieter Lahner arbeiten in der Gruppe ebenfalls in Geschäftsführungspositionen, und die KVG verfügt über einen weiteren Geschäftsführer, dessen Vita auf adäquate Erfahrung schließen lässt. Es verbleibt jedoch ein Schlüsselpersonenrisiko.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant über eine oder mehrere Objektgesellschaften Investitionen in deutsche Immobilien, primär in Bestandsimmobilien. Insgesamt lassen die Anlagebedingungen dem Management recht weiten Spielraum. Demnach müssen mindestens 60 Prozent der Investitionen auf Wohnungen entfallen; bis zu 40 Prozent des investierten Kapitals können in Gewerbeimmobilien angelegt werden. Die Informationen zu den Vorläuferfonds und die weiteren Planungen/Erläuterungen lassen jedoch erwarten, dass der Wohnungsanteil deutlich über 60 Prozent liegen wird. Ein regionaler Schwerpunkt ist in den Anlagebedingungen nicht definiert. Nach den weiteren Erläuterungen im Prospekt stehen im Investitionsfokus – wie bei den vorherigen Fonds – bevorzugt die bevölkerungsreichen Regionen in Mittel- und Süddeutschland sowie weitere zentrale Lagen in deren Umfeld, insbesondere in Bayern, Sachsen oder Thüringen und damit in räumlicher Nähe um den Unternehmenssitz von WIDe in

Ebermannstadt (Franken). Weitere mögliche Standorte in der Bundesrepublik werden demnach regelmäßig geprüft. Die Anlagebedingungen lassen eine Fremdkapitalaufnahme bis zu der gesetzlichen Höchstgrenze für AIF zu. Die von WIDe intern erstellte Prognose, die G.U.B. zur Verfügung gestellt wurde, geht insofern von einer Fremdkapitalquote von rund 60 Prozent der Objektkaufpreise inklusive Nebenkosten in den Jahren 2020 und 2021 aus. Anschließend ist im Rahmen eines Handelskonzepts geplant, jährlich einen kleinen Teil der Immobilien zu veräußern und neu zu investieren, wobei das dafür neu aufgenommene Fremdkapital der Höhe der jeweils durch den Verkauf getilgten Summe entspricht. Für das Eigenkapital sind eine (Mindest-) Platzierungsgarantie oder eine Realisierungsschwelle nicht vorgesehen, so dass die Anleger grundsätzlich das Platzierungsrisiko tragen. Mit Blick auf das Volumen der vorherigen WIDe-Fonds und die im Wesentlichen prozentual an das Platzierungskapital gebundenen Kosten erscheint dies aber vertretbar. Die Initialkosten (inklusive Agio) sind mit 12,73 Prozent des Ausgabepreises grundsätzlich moderat. Daneben erhält die KVG eine recht hohe Transaktionsvergütung von bis zu 10,43 Prozent der Objekt-Kaufpreise, die jedoch auch etwaige externe Maklerkosten sowie die Vermittlung des Fremdkapitals abdeckt. Auch bei der Veräußerung von Objekten steht der KVG eine Transaktionsgebühr von bis zu 6,55 Prozent des Verkaufspreises zu (inklusive externe Maklerkosten, auch wenn diese höher sein sollten).

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Der Wohnungsmarkt in Deutschland war nach allgemeinen Marktinformationen in den vergangenen Jahren insbesondere in den Metropolen durch Wohnraumknappheit sowie stark gestiegene Preise und Mieten gekennzeichnet, wobei regionale Unterschiede bestehen. Insofern ist die Planung nachvollziehbar, sich mit entsprechenden regionalen und lokalen Marktkenntnissen auf Standorte abseits der großen Metropolen und den dort gegebenenfalls vorhandenen Überhitzungserscheinungen zu konzentrieren. Verschiedene aktuelle Berichte lassen darauf schließen, dass es auch durch die Covid-19-Pandemie bislang nicht zu einem generellen Markteinbruch gekommen ist. Vielfach wird vielmehr von weiter steigenden Preisen für Wohnimmobilien berichtet. Im Einzelfall sind als Folge der Pandemie Zahlungsrückstände oder -ausfälle von Mietern, auch bei Gewerbeflächen, jedoch nicht auszuschließen, wobei durch mehrere Objekte mit einer Vielzahl von Mietern eine Risikomischung angestrebt wird. In der Prognoserechnung sind Kosten für größere Renovierungen oder Sanierungen der Gebäude laut WIDe in den Anschaffungskosten enthalten. Die prognostizierten Miet- und Wertsteigerungen setzen daneben eine optimierte Objektverwaltung sowie einen günstigen Einkauf und/oder eine weiterhin positive allgemeine Marktentwicklung voraus.

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.

Das Konzept ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Die Ausschüttungsprognose im Prospekt stellt im mittleren Szenario („normaler Verlauf“) inklusive Veräußerung einen Durchschnittsertrag vor Steuern von 7,46 Prozent pro Jahr und damit eine vergleichsweise hohe Rendite in Aussicht. Insgesamt ist die Prognose teilweise ambitioniert, wird aber durch die Ergebnisse der bisherigen WIDe-Fonds grundsätzlich gestützt. Die laufenden Fondskosten, die neben den objektbezogenen Kosten anfallen, sind – auch begründet durch das managementintensive Konzept – vergleichsweise hoch. Sie belaufen sich auf Basis der internen Prognose in den Jahren 2022 bis 2029 im Durchschnitt auf rund 3,1 Prozent des Kommanditkapitals pro Jahr. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführungen der Komplementärin und der KVG sind weitgehend personenidentisch. Sie sind laut Vertrag wie üblich von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Statt in Präsenzversammlungen, die grundsätzlich in Ebermannstadt abgehalten werden sollen, können Beschlüsse auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden. Ein Anlegerbeirat ist nicht vorgesehen. Die Höhe des Quorums zur Initiierung einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung ist mit 25 Prozent des Kommanditkapitals recht hoch. Positiv ist die Reduzierung der Hafteinlage auf ein Prozent der Pflichteinlage zu bewerten.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Unternehmen der WIDe-Gruppe übernehmen verschiedene Leistungen gegenüber der Fondsgesellschaft und voraussichtlich auch die Objektverwaltung. Hierbei sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen. Die Treuhandkommanditistin ist eine rechtlich unabhängige Gesellschaft. Sofern sie bei Abstimmungen keine Weisungen erhält, wird sie laut Vertrag für die betreffenden Anleger nicht abstimmen, so dass im Fall eines hohen Anteils passiver Anleger ein Übergewicht der Treuhänderin vermieden wird. Eine eigene Einlage von WIDe in den Fonds ist nicht vorgesehen. Die KVG erhält am Ende der Laufzeit aber eine erfolgsabhängige Vergütung, sofern die Anleger ihre Einlage inklusive Agio zuzüglich einer Verzinsung von 6,5 Prozent p.a. zurückerhalten haben. Der Prozentsatz für die Erfolgsvergütung nach Überschreiten dieser vergleichsweise hohen Hürde ist mit bis zu 50 Prozent des übersteigenden Betrags zwar ebenfalls recht hoch, es besteht damit aber ein entsprechender Anreiz für das Management.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt gut verständlich, beschränkt sich aber hauptsächlich auf die gesetzlichen Mindestangaben. Die Basis für die Auszahlungsprognose im Prospekt, die geplante Finanzierungsstruktur des Fonds sowie die konkrete Investitionsstrategie sind ohne zusätzliche Informationen nur eingeschränkt nachvollziehbar, da ein tabellarischer Investitionsplan sowie eine detaillierte Prognoserechnung nicht enthalten sind. WIDe beantwortete ergänzende Fragen von G.U.B. Analyse sehr zügig.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

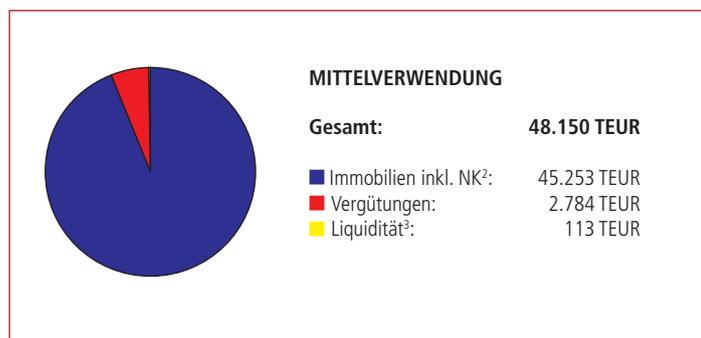
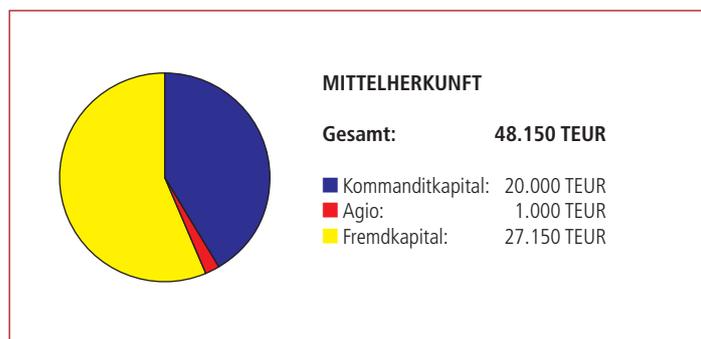
STÄRKEN/CHANCEN

- Management mit langjähriger branchenspezifischer Erfahrung
- Marktzugang durch erfolgreiche Vorläuferfonds belegt
- Investition grundsätzlich nur in Bestandsimmobilien
- Risikomischung geplant
- Räumliche Nähe von WIDe zu den geplanten Zielregionen
- Keine Auslands- oder Wechselkursrisiken
- Vergleichsweise hohe Ergebnisse bei Eintritt der Prognose
- Treuhänderin rechtlich unabhängig

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Anlagebedingungen weit gefasst
- Schlüsselpersonenrisiko
- Keine Platzierungsgarantie/Realisierungsschwelle
- Prospekt ohne Detailprognose und tabellarischen Investitionsplan
- Ergebnisprognose teilweise ambitioniert
- Laufende Kosten recht hoch

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Quelle: WIDe-Prognose (intern) für die Jahre 2020 und 2021, eigene Berechnung, ohne laufende Einnahmen und Ausgaben

² Einschließlich Transaktionsvergütung von 10,43 Prozent der Kaufpreise an WIDe (inkl. externe Maklerkosten)

³ Rechnerische Restgröße

DAS FAZIT

Der Fonds investiert in deutsche Immobilien mit dem Schwerpunkt Wohnungen. Der Fokus soll auf Bestandsobjekten in Bayern, Thüringen oder Sachsen und damit im räumlichen Umkreis des Sitzes der WIDe-Gruppe liegen. Sie ist auf solche Investitionen spezialisiert und hat entsprechendes Know-how sowie regionale Marktkenntnisse durch die durchweg sehr erfolgreichen vorherigen Fonds nachgewiesen. WIDe ist ein Familienunternehmen mit einem sehr erfahrenen

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 85 A++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 77 A-
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 78 A-
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 84 A+
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 80 A
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 66 B++
GESAMT (100 %)	Punkte 80 A SEHR GUT

GEWICHTUNG

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

Management, das auch schon die nachfolgende Generation einbezieht, es verbleibt aber ein Schlüsselpersonenrisiko. Die Ergebnisprognose ist teilweise ambitioniert und setzt eine weiterhin positive Marktentwicklung voraus, wird aber durch die Ergebnisse der bisherigen WIDe-Fonds grundsätzlich gestützt. Die vergleichsweise hohe Rendite bei Eintritt der Prognose spiegelt auch den unternehmerischen Charakter des Fonds wider.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	43,6 %	
Immobilien inkl. NK¹	94,2 %	Verhältnis zum prognostizierten Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Ausgabeaufschlag); berechnet auf Basis WIDe-Prognose (intern), ohne laufende Einnahmen und Ausgaben
Fondsspezifische Kosten	5,8 %	
Objektbezogene Nebenkosten	k.A.	
Fondsspezifische Kosten zu Eigenkapital	12,73 %	
KVG-Vergütung p.a.	bis zu 1,95 %	Bezogen auf den Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr; teilweise ergänzt durch Mindestbeträge
Komplementär p.a.	0,04 %	
Verwahrstelle p.a.	0,18 %	
Treuhänderin p.a.	0,18 %	
Immobilienverwaltung p.a.²	bis zu 1,35 %	
Anfangsauszahlung	3,0 % (p.r.t.)	Laut Prognose im Prospekt im mittleren Szenario („normaler Verlauf“), bezogen auf die Einlage ohne Ausgabeaufschlag, vor Steuern
Gesamtrückfluss	181,8 %	
Vermögenszuwachs	173,1 %	Laut Prognose im Prospekt im mittleren Szenario („normaler Verlauf“), bezogen auf die Einlage inkl. Ausgabeaufschlag, vor Steuern
Durchschnittsertrag p.a.	7,46 %	

¹ Inkl. Transaktionskosten (an WIDe) und weitere Erwerbs-Nebenkosten

² Ggf. an ein beauftragtes WIDe-Unternehmen

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Hafteinlage	1 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	Nein	
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Prospektprognose	Teilweise	Nur Auszahlungen; keine Detailprognose im Prospekt
Sensitivitätsanalyse	Teilweise	Nur bezüglich Gesamtrückfluss
Status Treuhänder	Unabhängig	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Keine Teilnahme	
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	
Quorum für a.o. Versammlung	25 %	
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Ja	Widerspruch des Komplementärs möglich, wenn der Erwerber unmittelbar oder mittelbar mit der Fondsgesellschaft oder deren Gesellschaftern im Wettbewerb steht; Fungibilität von AIF generell eingeschränkt
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	Nach Rückzahlung der Einlage inkl. Agio und Verzinsung von 6,5 % p.a. bis zu 50 Prozent des übersteigenden Betrags an die KVG.
Steuerliches Konzept	Einkünfte aus Gewerbebetrieb	

ECKDATEN

Emittent	WIDe Fonds 9 geschlossene Investment GmbH & Co. KG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	WIDe Wertimmobilien Deutschland Fondsmanagement GmbH
Komplementär/Geschäftsführung	WIDe Wertimmobilien Deutschland Komplementär GmbH
Treuhänder	Erlanger Consulting GmbH
Verwahrstelle	Asservandum Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Prospektdatum	10. November 2020
Investitionsvorhaben	Investition über eine oder mehrere Objektgesellschaften in deutsche Immobilien; mindestens 60 % Wohnungen
Branche	Immobilien Deutschland
Segment	Verschiedene Nutzungsarten
Laufzeit	31. Dezember 2030 ¹
Eigenkapital	20.000.000 Euro plus Agio (geplant) ²
Mindestbeteiligung	10.000 Euro
Agio	5 %

¹ Unter bestimmten Voraussetzungen Verlängerung um bis zu zwei Jahre oder Verkürzung um bis zu vier Jahre möglich

² Maximal bis zu 50 Millionen Euro plus Agio

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

WIDe Wertimmobilien Deutschland Fondsmanagement GmbH

An der Wiesent 1

91320 Ebermannstadt

Telefon: 09194 / 33 43 3 - 11

E-Mail: info@wide-kvg.de

Internet: www.wide-gruppe.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*

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 vorliegen, darunter Tatsachen: Verkaufsprospekt (10. November 2020), wesentliche Anlegerinformationen (10. November 2020), Kurzüberblick WIDe Fonds (Stand 31. März 2020). Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, 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 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 dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 12.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 25. November 2020 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 26. November 2020. 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 Besizes 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.**