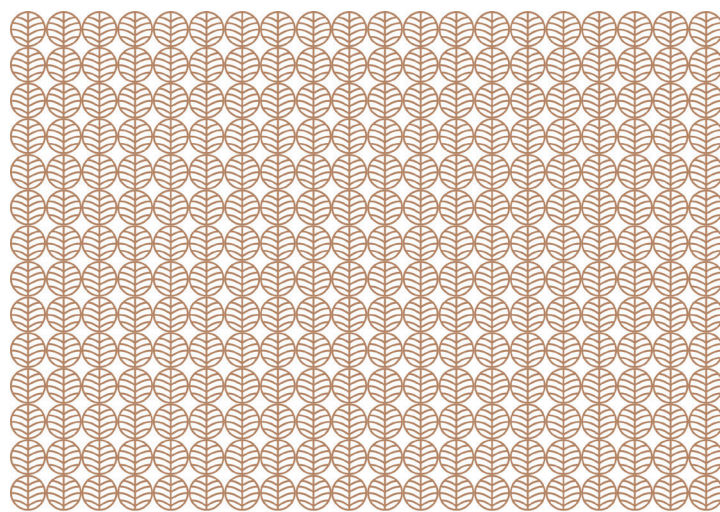


GUB.

ANALYSE

Adrealis Service Kapitalverwaltungs-
GmbH / Verifort Capital

Verifort Capital HC1 Fonds



Verifort Capital HC1 Fonds

 Verifort Capital

Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



10. Februar 2021

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die Verifort Capital Gruppe hat nach den vorliegenden Informationen zwischen 2002 und 2017 unter einer anderen Firmierung zwölf geschlossene Immobilienfonds mit einem Eigenkapital von rund einer Milliarde Euro aufgelegt. Aktuell verwaltet sie über die Fonds circa 720 Millionen Euro in Assets. Bisher wurden 433 Millionen Euro an die Anleger ausgeschüttet und zurückgezahlt. Seit Anfang 2018 ist mittelbar der Activum SG Funds V L.P. Eigentümer der Verifort Capital Gruppe, deren Geschäftsführung in diesem Zuge neu aufgestellt wurde. Der Activum SG Funds V wird durch die Activum SG Capital Management Ltd., einen internationalen Immobilienfondsmanager, verwaltet. Der Verifort Capital HC1 ist der erste Fonds in der neuen Konstellation. Neben Erfahrungen des eigenen Managements hat Verifort Capital nach eigenen Angaben über die Schwestergesellschaft Carestone guten Zugang zu Objekten und Betreibern in dem speziellen Zielmarkt. Laut Website verfügt Carestone über Erfahrung aus mehr als 20 Jahren und ist bezogen auf das realisierte Projektvolumen der größte Projektentwickler für Pflegeimmobilien in Deutschland und vermarktet diese als Kapitalanlage, regelmäßig in Form einzelner Apartments im Teileigentum (Wohneigentum). Den Angaben zufolge hat Carestone ein Volumen von 2,23 Milliarden Euro realisiert, mehr als 15.400 Einheiten platziert und dürfte über entsprechend ausgeprägtes Know-how verfügen. Carestone beziehungsweise die beiden Vorläuferunternehmen wurden demnach 2019 von der ActivumSG Capital Management Ltd. übernommen. Der Kauf von Carestone-Objekten durch den Fonds ist vertraglich nicht ausgeschlossen. Nach Angaben von Verifort Capital macht das wegen des speziellen Kerngeschäfts von Carestone jedoch keinen Sinn. Die Zusammenarbeit ist demnach eher so zu verstehen, dass sich beim Objektsourcing gemeinsame Schnittmengen ergeben und Informationen ausgetauscht werden. Als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ist die Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH verantwortlich, die über eine entsprechende Zulassung zur Verwaltung alternativer Investmentfonds (AIF) verfügt. Insgesamt ist davon auszugehen, dass von mehreren Seiten adäquates Know-how zur Umsetzung des geplanten Fondskonzepts eingebunden ist.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant direkt oder mittelbar über Objektgesellschaften den Erwerb von Pflegeimmobilien oder gemischten Objekten. Mindestens 90 Prozent des investierten Kapitals muss auf Immobilien entfallen, deren Mieter bzw. bei gemischt genutzten Objekten Hauptmieter (mit mindestens 65 Prozent der Jahresnettokaltemiete) Betreiber einer (teil-)stationären Pflegeeinrichtung, von betreutem Wohnen/Service-Wohnen/Pflegeapartments o. ä., einer Tagespflegeeinrichtung oder eines ambulanten Pflegedienstes sind. Sämtliche Immobilien müssen sich in Deutschland befinden. Laut Prospekt ist der Erwerb vollständig errichteter Pflegeimmobilien geplant. Projektentwicklungs-, Bau- und Fertigstellungsrisiken sollen demnach weitgehend vermieden werden, wobei dies nicht Bestandteil der Anlagebedingungen

ist. Die konkreten Objekte standen bei Prospektherausgabe noch nicht fest. Zwischenzeitlich wurde nach Angaben von Verifort Capital ein erstes Objekt vertraglich angebudet. Es handelt sich um einen fertiggestellten Neubau in Dörpen/Niedersachsen. Der Pachtvertrag für eine ambulant betreute Wohngemeinschaft sowie Tagespflege hat eine Laufzeit von 15 Jahren. Der Kaufpreis von 3,26 Millionen Euro entspricht dem 19-fachen der Jahresmiete und liegt damit deutlich unter dem laut Anlagebedingungen maximalen Faktor von 22,5 und geringfügig über dem prognostizierten durchschnittlichen Einkaufsfaktor des Fonds von 18,9. Daneben besteht eine weitere Objektpipeline mit konkreten Immobilien, die sich in Prüfung befinden, so dass davon auszugehen ist, dass mit Platzierungsfortschritt entsprechende Investitionsmöglichkeiten bestehen. Eine Platzierungsgarantie für das Eigenkapital oder ein bestimmtes Mindestvolumen als Realisierungsschwelle sind nicht vorgesehen, so dass die Anleger grundsätzlich das Platzierungsrisiko tragen. Verifort Capital hat jedoch nach eigenen Angaben die laut Prospekt geplante eigene Beteiligung zwischenzeitlich erbracht und auf 1,6 Million Euro aufgestockt und damit das erforderliche Eigenkapital für den Erwerb des ersten Objekts aufgebracht. Insofern erscheint das Realisierungsrisiko vertretbar, wobei für die notwendige Risikomischung mindestens drei Objekte erforderlich sind. Die Initialkosten (inklusive Ausgabeaufschlag) von 13,7 Prozent des Ausgabepreises liegen im Bereich des Marktdurchschnitts bei Publikums-AIFs.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Die Anzahl von pflegebedürftigen Menschen in Deutschland steigt nach den vorliegenden Informationen seit Jahren. Auch für die Zukunft wird wegen der demographischen Zusammensetzung der Bevölkerung mit einer Fortsetzung dieses Trends gerechnet. Insofern besteht ein hoher Bedarf an Pflegeplätzen und entsprechenden Immobilien. Aktuell sind Pflegeheime beziehungsweise deren Bewohner in besonderem Maße von der COVID19-Pandemie betroffen. Inwieweit diese längerfristigen Einfluss auf die Einrichtungen haben wird, lässt sich noch nicht abschätzen. Nach derzeitigem Stand ist jedoch davon auszugehen, dass der generelle Bedarf an Pflegeeinrichtungen hoch bleiben wird. Der Fonds plant, in Objekte mit langfristigen Pachtverträgen zu investieren und setzt damit auf entsprechende Kalkulationssicherheit. Die Zahlungsfähigkeit der Betreiber wird jedoch in der Regel von dem erfolgreichen Betrieb der Einrichtungen abhängen, der auch von Veränderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen beeinflusst werden kann. Mietausfall, Mieterwechsel und etwaige Revitalisierungskosten werden in der Prognoserechnung im Prospekt nicht kalkuliert. Die durchschnittlichen Kaufpreiskfaktoren 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.

Pflegeimmobilien sind in den vergangenen Jahren deutlich gesunken, die Preise also gestiegen. Die Prognose geht von dem Verkauf der Objekte im Jahr 2031 zum Einkaufsfaktor vom 18,9-fachen der Jahresmiete aus. Das setzt eine entsprechend stabile Marktentwicklung sowie den erfolgreichen Betrieb der Einrichtungen voraus. Das geplante Fremdkapital soll teilweise über zunächst tilgungsfreie KfW-Darlehen aufgenommen werden. Die angenommene laufende Tilgung ist bezogen auf das gesamte Fremdkapital mit anfänglich 0,5 Prozent gering. Die Anschlussfinanzierung wird ohne Tilgung mit einem variablen Zinssatz von 2,5 Prozent p.a. kalkuliert. Das liegt über dem heutigen Marktniveau, ein höherer Zinssatz könnte sich aber spürbar auf das Ergebnis auswirken. Insgesamt ist die Prognose teilweise ambitioniert. Steuerlich erzielen die Anleger aus der Beteiligung laut Prospekt voraussichtlich Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführung ist wie üblich von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit, sie unterliegt aber der Kontrolle der Verwahrstelle und der KVG. Präsenzgesellschafterversammlungen können durch ein schriftliches oder elektronisches Verfahren ersetzt werden. Ein Anlegerbeirat ist nicht vorgesehen. Die Höhe des Quorums zur Initiierung einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung ist mit 30 Prozent des Kommanditkapitals recht hoch. Zur Übertragung des Fondsanteils an Dritte ist die Zustimmung der geschäftsführenden Kommanditistin, der Treuhänderin und der KVG erforderlich. Sie kann unter anderem bei der beabsichtigten Übertragung an einen Zweitmarktfonds verweigert werden, wodurch die Fungibilität unter Umständen zusätzlich eingeschränkt wird. Positiv ist die Reduzierung der Hafteinlage auf 0,1 Prozent der Pflichteinlage zu beurteilen.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin gehört zur Verifort Capital Gruppe. Sofern keine Weisung des Anlegers vorliegt, kann sie bei Abstimmungen selbst abstimmen, wobei Interessenkonflikte möglich sind. Sehr positiv ist die hohe eigene Einlage von Verifort Capital zu bewerten, wodurch gleichgerichtete Interessen mit den Anlegern bestehen und ein entsprechender Vertrauensbeweis in das eigene Produkt erbracht wird. Für die KVG besteht ein Leistungsanreiz durch eine Erfolgsbeteiligung am Ende der Laufzeit, sofern die Anleger mindestens 100 Prozent ihrer Einlage und eine Verzinsung von 4,8 Prozent p.a. erhalten haben.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt gut verständlich, informativ und geht unter anderem durch die detaillierte Prognoserechnung und umfangreiche Angaben zum Marktumfeld deutlich über die gesetzlichen Mindestanforderungen hinaus. Daneben stellt Verifort Capital, teilweise auf der Website, diverse weitere Informationen zur Verfügung.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

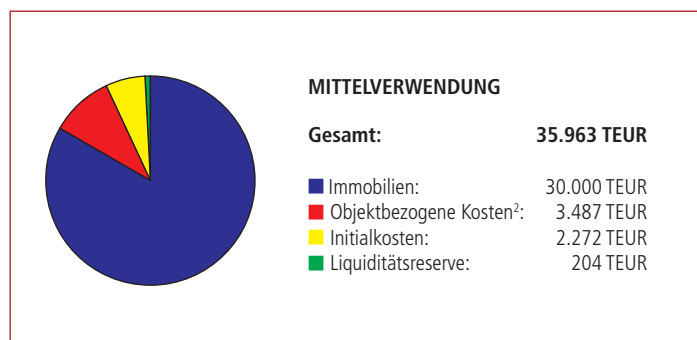
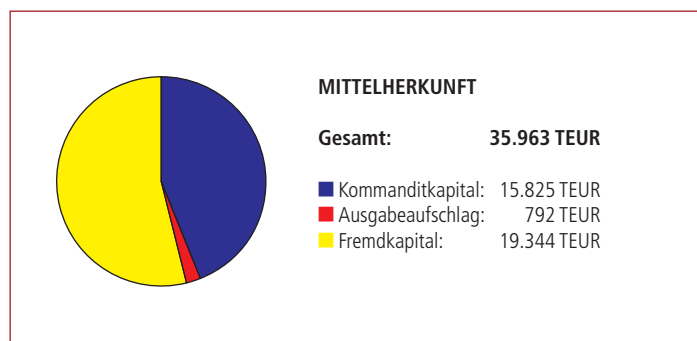
STÄRKEN/CHANCEN

- Adäquates Know-how von mehreren Seiten eingebunden
- Internationaler Immobilieninvestor als übergeordneter Gesellschafter
- Führender Projektentwickler für Pflegeimmobilien als Schwesterunternehmen
- Hohe Eigenbeteiligung von Verifort Capital
- Erstes Objekt vertraglich angebunden
- Konkrete Objektpipeline vorhanden
- Grundsätzlich keine Projektentwicklungs-, Bau- und Fertigstellungsrisiken
- Investitionen nur in Deutschland, keine Auslandsrisiken
- Prospekt mit überdurchschnittlicher Informationsbreite

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Erster Fonds nach Gesellschafter-/Geschäftsführungswechsel
- Generell deutlich gestiegenes Preisniveau
- Ergebnisprognose teilweise ambitioniert
- Keine Platzierungsgarantie/vertragliche Realisierungsschwelle
- Geringe laufende Tilgung geplant
- Vertragliche Regelung zum Treuhänder-Stimmrecht
- Fungibilität durch Vertrag unter Umständen zusätzlich eingeschränkt

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Quelle: Prognose laut Prospekt

² Einschließlich Objektprüfungs- und Finanzierungsvermittlungskosten an die KVG bzw. Verifort Capital

DAS FAZIT

Verifort Capital verwaltet ein umfangreiches Immobilienportfolio aus früheren Fonds und bringt nach einem Gesellschafter- und Geschäftsführungswechsel zusammen mit der Service-KVG Adrealis den ersten Fonds in der neuen Konstellation auf den Markt. Er investiert in Pflegeimmobilien und damit in ein Marktsegment mit hohem Bedarf. Ein erstes Objekt wurde bereits vertraglich angebunden, es besteht eine konkrete Objektpipeline und auch die Kooperation mit der Schwestergesellschaft Carestone sollte dazu beitragen, dass entsprechende Investi-

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER	Punkte 75
(30 %)	B+++
INVESTITION UND FINANZIERUNG	Punkte 76
(20 %)	A-
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT	Punkte 72
(20 %)	B+++
RECHTLICHES KONZEPT	Punkte 80
(10 %)	A
INTERESSENKONSTELLATION	Punkte 80
(10 %)	A
PROSPEKT UND DOKUMENTATION	Punkte 84
(10 %)	A+
GESAMT	Punkte 77
(100 %)	A-



GEWICHTUNG

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

tionsmöglichkeiten identifiziert werden können. Gleichwohl handelt es sich überwiegend um einen Blind Pool. Sehr positiv ist die hohe Eigenbeteiligung der Verifort Capital an dem Fonds zu beurteilen. Neben der erfolgreichen Platzierung und Investition des Kapitals werden voraussichtlich der erfolgreiche Betrieb der Einrichtungen durch die Pächter sowie die Stabilität der allgemeinen Marktentwicklung und des generellen Zinsniveaus wesentliche Voraussetzungen für den Erfolg des Fonds sein.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	46,2 %	Verhältnis zum prognostizierten Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Ausgabeaufschlag)
Immobilien + Liquidität	84,0 %	
Objektbezogene Kosten	9,7 %	
Initialkosten	6,3 %	
Initialkosten zu Eigenkapital	13,7 %	Jeweils inkl. Ausgabeaufschlag
KVG-Vergütung p.a.	bis zu 2,119 %	Bezogen auf den Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr
Komplementär/GF p.a.	bis zu 0,06 %	
Verwahrstelle p.a.	bis zu 0,18 %	
Treuhänderin p.a.	0,092 %	
Anfangsauszahlung	4,75 %	Auf Basis der Prospektprognose im mittleren Szenario, bezogen auf die Einlage ohne Ausgabeaufschlag, vor Steuern
Gesamtrückfluss	149,9 %	
Vermögenszuwachs	49,9 %	
Vermögenszuwachs p.a. ¹	4,75 %	

¹ Bei einer angenommenen Beteiligungsdauer von 10,5 Jahren

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Haft einlage	0,1 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	1. Objekt angebunden
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungs-garantie	Nein	
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Prospektprognose	Ja	
Sensitivitätsanalyse	Ja	
Status Treuhänder	Verflochten	Unternehmen von Verifort Capital, unabhängig von der KVG
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Teilnahme nach pflichtgemäßem Ermessen	
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	
Quorum für a.o. Versammlung	30 %	
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Ja	Zustimmung kann u.a. dem Erwerb durch professionelle Aufkäufer oder Zweitmarktfonds versagt werden; Vorkaufsrecht im Vertrag erwähnt, aber nicht vertraglich geregelt; Fungibilität von AIF generell eingeschränkt
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	Nach Rückzahlung der Einlage inkl. Ausgabeaufschlag und Verzinsung von 4,8 % p.a. bis zu 20 % des übersteigenden Betrags an die KVG.
Steuerliches Konzept	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung	

ECKDATEN

Emittentin	Verifort Capital HC1 GmbH & Co. geschlossene Investment KG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH
Komplementärin	Verifort Capital Komplementär GmbH
Geschäftsführende Kommanditistin	Verifort Capital Management GmbH
Treuhänderin	Verifort Capital I Trustee GmbH
Verwahrstelle	Rödl AIF Verwahrstelle GmbH
Prospektdatum	1. Oktober 2020
Investitionsvorhaben	Investition (direkt oder über Objektgesellschaften) in deutsche Pflegeimmobilien oder gemischt genutzte Objekte mit dem Vermietungsschwerpunkt Pflege/betreutes Wohnen o.ä. (mind. 65 % der Mieteinnahmen)
Branche	Immobilien in Deutschland
Segment	Healthcare
Laufzeit	31. Dezember 2031 ¹
Eigenkapital	15.827.000 Euro plus Agio (Prognose) ²
Mindestbeteiligung	5.000 Euro
Ausgabeaufschlag	5 %

¹ Unter bestimmten Voraussetzungen Verlängerung einmalig oder in mehreren Schritten um insgesamt bis zu fünf Jahre möglich

² Laut Gesellschaftsvertrag maximal bis zu 30 Millionen Euro plus Ausgabeaufschlag möglich

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

Adrealis Service Kapitalverwaltung-GmbH

Maximiliansplatz 12
80333 München

ANSPRECHPARTNER DES ANLEGRERS

Verifort Capital Group GmbH

Konrad-Adenauer-Str. 15
72072 Tübingen
Telefon: +49 7071 3365 100
Telefax: +49 7071 3665 77
E-Mail: info@verifort-capital.de
Internet: www.verifort-capital.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 vorlagen, darunter Tatsachen: Verkaufsprospekt (1. Oktober 2020), wesentliche Anlegerinformationen (1. Oktober 2020), Präsentation (9. Dezember 2020), Informationen von www.verifort-capital.de und www.carestone.com (jeweils Januar 2021), 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 80.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 10. Februar 2021 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 15. Februar 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 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.**