

G.U.B.

ANALYSE

RWB PrivateCapital Emissionshaus AG RWB International 8



Verkaufsprospekt

über das Angebot einer Beteiligung an der
RWB International 8
GmbH & Co. geschlossene Investment-KG

Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



28. Juni 2021

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

RWB legt seit 1999 Private-Equity-Fonds für Privatanleger auf und ist nach den Angaben auf der Website mit über 140.000 Anlageverträgen und einem Anlagevolumen von rund zwei Milliarden Euro (teilweise Rateneinlagen) Marktführer in diesem Bereich. Die RWB PrivateCapital Emissionshaus AG verfügt seit 2014 über die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und damit zur Verwaltung von alternativen Investmentfonds (AIF). Ihre Fonds sind durchweg als Dachfonds konzipiert und verfolgen zum großen Teil ein Re-Investitionskonzept. Die sukzessive Beendigung der Engagements erstreckt sich regelmäßig über mehrere Jahre nach Liquidationsbeginn. Abschließende Ergebnisse liegen insofern mit Ausnahme des ersten Fonds noch nicht vor. Nach dem Halbjahresbericht zum Dezember 2020 ist die Summe aus Auszahlungen und vorhandenem Net Asset Value (zusammen: TVPI) bei 19 der 29 aufgeführten Fonds größer oder gleich 100 Prozent der Einzahlungen. Bei elf der Fonds liegt der TVPI – zum Teil deutlich – über 120 Prozent der Einzahlungen. Die unter 100 Prozent liegenden Fonds sind vorwiegend jünger und müssen zunächst Initialkosten kompensieren. In der Summe über alle Fonds beträgt der TVPI 121,8 Prozent der Summe der Einzahlungen. Der abschließende Erfolg von Private-Equity-Investitionen steht stets erst nach deren Beendigung fest. Bei jenen Fonds, für die RWB eine ausreichende statistische Basis sieht, wird im Halbjahresbericht neben dem TVPI ein geschätzter Realisationsgesamtwert angegeben, der teilweise deutlich höher liegt und in Summe 174,4 Prozent des eingezahlten Kapitals der betreffenden Fonds beträgt. Insgesamt lassen die Zahlen auf die erfolgreiche Umsetzung der Investitionsstrategien schließen, wobei die abschließende Realisierung der Ergebnisse teilweise recht viel Zeit in Anspruch nimmt. Der Vorstandsvorsitzende der Konzern-Muttergesellschaft Munich Private Equity AG, Norman Lemke, gehört dem Vorstand bereits seit der Gründung an. Der Aufsichtsratsvorsitzende, Horst Güdel, war ebenfalls seit der Gründung Vorstand des Unternehmens und ist 2021 in den Aufsichtsrat gewechselt. Beide zählen mittelbar auch zu den Gründern und Aktionären. Insgesamt ist RWB ausgeprägtes Know-how in dem Segment und weiterhin langjährige Kontinuität in der Unternehmensführung sowie in der Gesellschafterstruktur zu bestätigen.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant die Investition in Private-Equity-Zielfonds, die sich ihrerseits an einer Vielzahl von Unternehmen beteiligen und hat einen breiten internationalen Fokus. Die Investitionen können durch Beteiligungen direkt an Zielfonds, über weitere Dachfonds oder über RWB-Zweckgesellschaften erfolgen, darunter gegebenenfalls auch Fonds, die von der zur Munich Private Equity AG gehörenden MPEP Luxembourg Management S.a.r.l. verwaltet werden. Der Schwerpunkt der Investitionen (mindestens 60 Prozent) soll in Europa und Nordamerika liegen und vor allem die Übernahme bereits bestehender Unternehmen („Buyout“) sowie die Wachstumsfinanzierung („Growth“) umfassen. Im Hinblick auf die langjährige Erfahrung der RWB ist davon auszugehen, dass entsprechende Zielfonds identifiziert und angebunden werden können bzw. teilweise über die geplante

MPEP-Beteiligung bereits angebunden wurden. Die Anleger können zwischen drei Anteilklassen mit unterschiedlichen Einzahlungsmodalitäten durch Raten- oder Einmalzahlungen oder eine Kombination daraus wählen. Die Ratenzahlungen unterstützen grundsätzlich die zeitliche Angleichung der Einzahlungen an die üblicherweise ebenfalls sukzessiven Kapitalabrufe der Zielfonds und fördern damit eine möglichst geringe Kapitalbindung. Sie erfordern aber eine akkurate Anlegerverwaltung, ein leistungsfähiges Rechnungswesen sowie ein entsprechend qualifiziertes Liquiditätsmanagement. RWB verfügt diesbezüglich über umfangreiche Erfahrungen. Die Initialkosten liegen im oberen Bereich des marktüblichen Rahmens. Über die Anlagebedingungen hinaus werden sie bei Ratenzahlungen nach den Erläuterungen im Prospekt grundsätzlich erst anteilig mit der Einzahlung fällig. Dadurch wird eine überproportional hohe Kostenbelastung in der Startphase vermieden. Eine (Mindest-) Platzierungsgarantie wurde nicht abgegeben, was in Hinblick auf das Fondskonzept und die Platzierungserfahrung von RWB aber unproblematisch sein dürfte. Die Aufnahme von Fremdkapital ist nach den Anlagebedingungen grundsätzlich zulässig, es soll laut Prospekt aber nur zur Überbrückung auftretender Liquiditätsengpässe eingesetzt werden. Ansonsten ist für den Dachfonds nur die Verwendung von Eigenkapital geplant, so dass Fremdkapitalrisiken auf dieser Ebene im Wesentlichen entfallen.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Private Equity zielt auf die Beteiligung an nicht börsennotierten Unternehmen. Die Ergebnisse der einzelnen Investitionen werden durch eine Vielzahl von Faktoren bestimmt. Dazu zählt neben der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung in der Zielbranche und -region vor allem die Wettbewerbsfähigkeit und das Ergebnis der einzelnen Unternehmen sowie die Investitionsbereitschaft späterer Käufer des Unternehmens. Es ist zudem davon auszugehen, dass der Erfolg der Zielunternehmen und das Ergebnis der Engagements maßgeblich auch von dem weiteren Verlauf der Covid-19-Pandemie bestimmt wird, wodurch sich aber auch Chancen auf antizyklische Investitionen ergeben können. Die erhöhten Chancen und Risiken der einzelnen Investitionen werden durch das Dachfondskonzept und die angestrebte Vielzahl an Zielunternehmen breit gestreut. Eine konkrete Ergebnisprognose ist im Prospekt nicht enthalten. Szenarien zum Gesamtrückfluss im Rahmen der vorgeschriebenen „wesentlichen Anlegerinformationen“ stellen die rechnerischen Ergebnisse dar, die sich nach den Berechnungen von RWB aus verschiedenen Annahmen zum Kapitalrückfluss aus den Zielfonds ergeben. Das Konzept sieht bis Ende 2030 die Re-Investition von Rückflüssen vor (Thesaurierung). In dieser Zeit werden voraussichtlich, abhängig von den Investitionsmöglichkeiten, keine oder nur geringe Auszahlungen geleistet. Ab 2031 sollen keine neuen

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.

Zielfondsbeteiligungen mehr eingegangen werden und die Auszahlungsphase beginnen. Die vollständige Beendigung der Zielbeteiligungen kann aber über die Grundlaufzeit des Fonds (Ende 2037) hinausgehen. Die Zuweisung der laufenden Ergebnisse erfolgt laut Gesellschaftsvertrag zeitanteilig nach dem jeweils eingezahlten Kapital. Dadurch wird die individuelle Kapitalbindung berücksichtigt, im Detail können sich aber je nach Ergebnisverlauf unterschiedliche Auswirkungen bezüglich der Verteilung der Ergebnisse auf die einzelnen Anlageklassen ergeben. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt voraussichtlich Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Im Prospekt wird – auch bedingt durch den vielfältigen Auslandsbezug der Zielfonds – auf einige steuerliche Unsicherheiten hingewiesen.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführung ist wie üblich vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Jährliche Gesellschafterversammlungen sind grundsätzlich vorgesehen, es sind aber auch schriftliche Beschlüsse möglich. Regelungen zur Initiierung von Versammlungen/Beschlüssen seitens der Anleger enthält der Gesellschaftsvertrag nicht. Sofern die Treuhänderin von den Anlegern keine abweichende Weisung erhält, übt sie laut Vertrag das Stimmrecht entsprechend ihrer Ankündigung aus, wobei sie grundsätzlich regelmäßig den Empfehlungen der Geschäftsführung folgen wird. Je nach dem Anteil passiver Anleger kann das zu einer Dominanz der Geschäftsführung führen. Ratenzahler gehen eine feste Zahlungsverpflichtung ein. Zahlungsverzug oder -einstellung kann zu spürbaren Nachteilen führen. Positiv ist die auf ein Prozent der Pflichteinlage reduzierte Hafteinlage zu bewerten.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Unternehmen der RWB-Gruppe erbringen verschiedene Leistungen gegenüber dem Fonds, potenzielle Interessenkonflikte bleiben jedoch im üblichen Rahmen. Durch die Bündelung des Kapitals mit anderen RWB-Fonds und über weitere RWB-Vehikel sind einerseits Synergieeffekte möglich, andererseits ist Vertrauen in die korrekte Abrechnung und Verteilung der Ergebnisse erforderlich. Das Management leistet keine wesentliche eigene Einlage direkt in den Fonds, nach Angaben der MPE investieren Gesellschafter, Vorstände, Geschäftsführer und Mitarbeiter der MPE Gruppe aber regelmäßig über ein Feeder Vehikel in die Zielfonds der MPEP, die parallel von institutionellen Investoren bzw. den RWB Dachfonds gezeichnet werden. Zudem wird das Management durch eine Erfolgsbeteiligung für die KVG ab Rückzahlung der Einlage plus sechs Prozent Verzinsung p.a. motiviert.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt orientiert sich im Wesentlichen an den gesetzlichen Mindestangaben und enthält auch zur RWB und dem Private-Equity-Markt nur wenige darüberhinausgehende Angaben. Auf der Website des Unternehmens sind jedoch weitere Informationen verfügbar, insbesondere außergewöhnlich detaillierte Halbjahresberichte zu den bisherigen Fonds.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

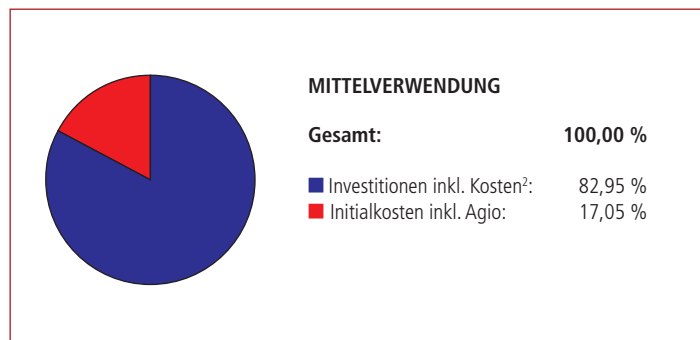
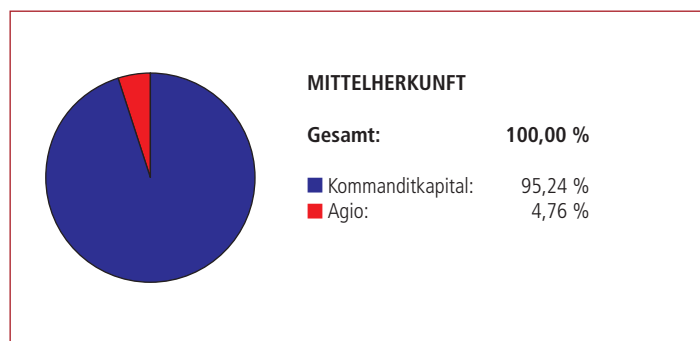
STÄRKEN/CHANCEN

- RWB mit umfangreicher Erfahrung und Spezialisierung auf Private-Equity-Dachfonds
- Fähigkeit zur Umsetzung von Dachfondskonzepten und Zugang zum Zielmarkt nachgewiesen
- Langjährige personelle Kontinuität in Unternehmensführung und Gesellschafterkreis
- Sehr breite internationale Risikomischung
- Drei Anlageklassen für persönliche Präferenzen
- Grundsätzlich nur Eigenkapital auf Dachfondsebene
- Erhöhung des Gesamtinvestitionsvolumens durch Re-Investitionen
- Generelle Chancen durch mittelbare Beteiligungen an aktiven Unternehmen und deren Erfolg

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Teilweise ausgedehnte Liquidationsphase bei Vorläuferfonds
- Zusätzliche Kostenebene durch Dachfondskonzept
- Regelung zum Treuhänder-Stimmrecht ggf. mit Nachteilen
- Bis 2030 wegen Re-Investitionen voraussichtlich keine/geringe Auszahlungen
- Gegebenenfalls hohe Risiken der einzelnen Zielinvestitionen

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Kein konkretes Zielvolumen in Euro im Prospekt enthalten

² Rechnerisch nach Abzug der Initialkosten für Investitionen inkl. Nebenkosten, eine Transaktionsgebühr von bis zu 1,5 Prozent des Investitionsbetrags, laufende Kosten sowie eine Reserve zur Verfügung stehender Anteil; das Kapital steht bei Rateneinzahlungen nicht sofort voll zur Verfügung; Überschneidung mit Rückflüssen aus Zielfonds möglich

DAS FAZIT

Der Fonds investiert planmäßig in ein Portfolio aus internationalen Private-Equity-Zielfonds und damit mittelbar in eine Vielzahl von Unternehmensbeteiligungen. RWB verfügt über langjährige Erfahrungen in dem Markt und kann durch umfangreiche Investitionen der Vorläuferfonds den Zugang zu internationalen Zielfonds sowie die erfolgreiche Umsetzung der betreffenden Investitionsstrategien nachweisen, auch wenn abschließende Ergebnisse überwiegend noch

nicht vorliegen. Die Ergebnisse der Fonds hängen von einer Vielzahl von Faktoren ab. Durch das Dachfondsprinzip entsteht planmäßig eine breite internationale Risikomischung, und durch die zunächst vorgesehene Reinvestition von Rückflüssen aus den Zielfonds erhöht sich das Gesamt-Investitionsvolumen, wodurch sich auch die recht hohen Initialkosten rechnerisch auf ein größeres Volumen verteilen.

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 86 A++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 74 B+++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 79 A
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 80 A
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 82 A+
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 80 A
GESAMT (100 %)	Punkte 81 A



GEWICHTUNG

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

KENNZAHLEN¹

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	100,0 %	
Substanz²	83,0 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)
Initialkosten inkl. Agio	17,1 %	
KVG-Vergütung p.a.	1,95 %	Bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr
Verwahrstelle p.a.³	0,08 %	

¹ Auf Ebene des Dachfonds

² Rechnerisch nach Abzug der Initialkosten für Investitionen inkl. Nebenkosten, Transaktionsgebühr, laufende Kosten und Reserve zur Verfügung stehender Anteil

³ Aktuelle Vergütung; laut Anlagebedingungen bis zu 0,14 % zulässig

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber	
Hafteinlage	1 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	Nein	
Realisierungsschwelle	Nein	
Re-Investitionen	Ja	Bis 2030
Konkrete Prospektprognose	Nein	Szenarien zum Gesamtrückfluss im Rahmen „wesentliche Anlegerinformationen“
Treuhänder	Rechtlich unabhängig	
Stimmrecht Treuhänder ohne Weisung	Ja	Ausübung gemäß eigener Ankündigung, grundsätzlich regelmäßig entsprechend den Empfehlungen der Geschäftsführung
Beirat vorgesehen	Nein	
Präsenz-Gesellschafterversammlungen	Ja	Beschlüsse auch im schriftlichen Verfahren möglich
Quorum für Präsenzversammlung	Entfällt	Initiierung von Versammlungen/Beschlüssen durch Anleger im Vertrag nicht vorgesehen
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Nein	Fungibilität geschlossener AIF generell eingeschränkt
Steuerliches Konzept	Einkünfte aus Gewerbebetrieb	

ECKDATEN

Emittentin	RWB International 8 GmbH & Co. geschlossene Investment-KG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	RWB PrivateCapital Emissionshaus AG
Komplementärin	RWB PrivateCapital Verwaltungs GmbH
Treuhandkommanditistin	DMK Mittelstandskontor Beteiligungstreuhand GmbH
Verwahrstelle	Caceis Bank S.A., Germany Branch
Vertrieb	RWB Partners GmbH
Branche	Private Equity
Segment	Dachfonds
Mindestbeteiligung	
Anlageklasse Typ A	6.000 Euro (monatliche Raten á mindestens 50 Euro)
Anlageklasse Typ B	5.000 Euro (Einmalzahlung)
Anlageklasse Typ C	8.400 Euro (2.400 Euro Einmalzahlung plus monatl. Raten)
Ratenzahlung möglich	Ja
Agio	5 %
Platzierungsvolumen geplant	k.A.
Platzierungsvolumen maximal	k.A.
Fondslaufzeit	31. Dezember 2037 (Grundlaufzeit)
Beginn Auszahlungsphase	2031
Auszahlungen	Keine Auszahlungsprognose

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

RWB PrivateCapital Emissionshaus AG

Keltenring 5
82041 Oberhaching
Telefon: 0 89 / 66 66 94 - 0
Telefax: 0 89 / 66 66 94 - 20
E-Mail: info@rwb-ag.de
Internet: www.rwb-ag.de

Sitz: Oberhaching
Gründungsjahr: 2005
Grundkapital: 500.000 Euro

Vorstand: Norman Lemke
Daniel Bertele
Armin Prokscha

Aufsichtsrat: Prof. Dr. Walter Blanke (Vorsitzender)
Jörg Weidinger (stellv. Vorsitzender)
Dr. Thomas Robl

Konzerneinbindung: Tochtergesellschaft der Munich Private Equity AG (Gründung 1999)

Mittelbare Aktionäre: Horst Güdel (18,33 Prozent)
Norman Lemke (18,33 Prozent)
Joachim Stehnuhl (20,00 Prozent)
Jörg Weidinger (18,33 Prozent)
Stefan Christoffel (10,00 Prozent)
VTC Capital GmbH (10,00 Prozent)
Wolfgang Blauberger (5,00 Prozent)

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

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 (19. April 2021), wesentliche Anlegerinformationen (19. April 2021), Halbjahresbericht Private Capital Fonds 2/2020 (Stand Dezember 2020), Antworten auf Fragen der G.U.B. sowie 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 Investmentsfonds (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

Ergebnisse sowie ein Einlagensicherungsfonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 25.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 28. Juni 2021 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 29. Juni 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 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.**