

GUB.

ANALYSE

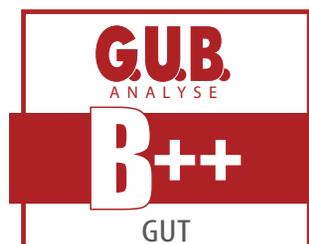
United Investment Partners Projektentwicklungen Deutschland GmbH & Co. geschlossene InvKG



United Investment Partners Projektentwicklungen Deutschland GmbH & Co. geschlossene InvKG



Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



30. August 2019

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Initiatorin des Fonds ist laut Prospekt die United Investment Partners Unternehmensgruppe (UIP-Gruppe). Sie wurde im Rahmen eines Auslagerungsvertrags als Berater bei der Fondskonzeption sowie als Dienstleister des Portfoliomanagements beauftragt. Unternehmen der UIP-Gruppe sind unter anderem mit der Beratung bei der Projektauswahl sowie mit der Begleitung der Umsetzung der Projekte beauftragt und übernehmen die Platzierung des Eigenkapitals. Die Entscheidung über die Auswahl und Umsetzung der Projekte verbleibt bei der Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) des Fonds. Die UIP-Gruppe wurde 2018 von Steffen Hipp als geschäftsführendem Gesellschafter gegründet. Die Angaben zu seiner Vita lassen auf umfangreiche Erfahrungen aus vorherigen Tätigkeiten im Bereich der Finanzdienstleistungen sowie ab 2015 auch im Bereich der Immobilien-Projektentwicklung schließen, davon ab März 2016 bis Mitte 2017 als Project Manager Real Estate Acquisition, Development & Financing bei einem Unternehmen, das auf Projekte im Bereich Wohnungsbau und dort insbesondere auf Mikro-Apartments spezialisiert ist. Insofern besteht entsprechende Erfahrung in dem Segment, in dem auch der Fonds vorrangig aktiv werden soll, wobei der zeitliche Umfang der vorherigen Tätigkeit von Steffen Hipp in diesem Bereich recht kurz ist. Es besteht zudem ein entsprechendes Schlüsselpersonenrisiko und die UIP-Gruppe ist ein noch junges Unternehmen, das mit Ausnahme der Geschäftsleitung über kein Personal verfügt und noch nicht auf eigene Immobilieninvestitionen verweisen kann. Die Umsetzung der Projekte des Fonds soll von Dritten durchgeführt werden. Hierzu bestehen nach den vorliegenden Informationen unverbindliche mündliche Absprachen mit Projektentwickler-Unternehmen, ein (Rahmen-)Vertrag wurde aber noch nicht geschlossen. Adrealis übernimmt als KVG wesentliche Teile der Geschäftsführung des Fonds und ist unter anderem für das Portfolio-, Risiko- und Liquiditätsmanagement verantwortlich. Sie wurde 2013 gegründet und verfügt über die Erlaubnis der Finanzaufsicht BaFin als KVG für Alternative Investmentfonds (AIF). Adrealis verwaltet nach eigenen Angaben derzeit ein Fondsvolumen von rund 40 Millionen Euro, verteilt auf drei Fonds. Die weiteren der im Prospekt aufgeführten Fonds befinden sich demnach noch vor dem Stadium der Kapitaleinwerbung. Adrealis gehört zur Xolaris-Gruppe, die nach eigenen Angaben derzeit 25 Mitarbeiter beschäftigt. Sie stellt auch die Treuhandkommanditistin und die Komplementärin dieses Fonds.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Anlageziel ist die Investition über mindestens drei Zielgesellschaften in Unternehmen, die wiederum in Immobilien investieren. Mindestens 60 Prozent der (mittelbaren) Investitionen müssen in Immobilien mit dem Ziel der Nutzung als Mikro- beziehungsweise Studentenapartments beziehungsweise mit mehreren Wohneinheiten angelegt werden. Nach den Erläuterungen des Managements ist nach derzeitigem Stand die Konzentration auf das Segment der

Mikro- oder Studentenapartments („Micro-Living“) geplant, wobei Investitionen in die Umwidmung, den Umbau und die Revitalisierung von Bestandsobjekten im Vordergrund stehen. Insofern bestehen entsprechende Planungs- und Baurisiken. Die Grundstücke müssen in Deutschland belegen sein, so dass Auslandsrisiken vermieden werden. Die konkreten Projekte stehen noch nicht fest (Blind Pool). Die Finanzierung auf Ebene des Fonds soll ausschließlich durch Eigenkapital erfolgen; die Aufnahme von Fremdkapital wäre vertraglich zulässig, ist aber nicht geplant. Eine Platzierungsgarantie oder eine Realisierungsschwelle sind nicht vorgesehen. Das angestrebte Platzierungsvolumen von 100 Millionen Euro plus Agio erscheint recht ambitioniert; grundsätzlich ist die Umsetzung des Konzepts aber auch mit einer geringeren Eigenkapitalsumme möglich, wobei dann die Risikomischung eingeschränkt sein und Fixkosten prozentual stärker ins Gewicht fallen könnten. Fremdkapital soll projektbezogen auf Ebene der Ziel- beziehungsweise Beteiligungsgesellschaften aufgenommen werden. Die geplanten Initialkosten (fondsabhängige Kosten) sind vergleichsweise moderat und anders als bei einigen vergleichbaren Fonds fällt neben den notwendigen Erwerbsnebenkosten keine zusätzliche Transaktionsgebühr an die KVG an. Daneben ist aus dem Emissionserlös eine Rücklage für laufende Kosten bis Mitte 2023 eingeplant, da größere Rückflüsse aus Objektverkäufen konzeptionsgemäß erstmals für 2022 prognostiziert werden.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Nach allgemeinen Marktberichten verzeichnet das Segment Micro-Living derzeit hohe Wachstumsraten. So ist nach einem Report der Immobilienberatung Cushman & Wakefield das Transaktionsvolumen mit Mikroapartments in Deutschland allein von 2017 auf 2018 um 85 Prozent auf 1,5 Milliarden Euro gewachsen. Dabei stehen nicht mehr nur Studentenapartments im Vordergrund, sondern auch andere Formen des temporären Wohnens, etwa für Fernpendler, Beratungs-Dienstleister oder Freiberufler für die Dauer von Projekten und Young Professionals. Je nach Gebäudekonzept kommen auch Senioren in Betracht. Treiber der Entwicklung sind neben der generellen Wohnraum-Knappheit in den Großstädten demnach auch Veränderungen in der Arbeitswelt – vor allem in Hinblick auf die Mobilität – sowie der Trend zu Ein-Personen-Haushalten, so dass grundsätzlich von entsprechend positiven Rahmenbedingungen ausgegangen werden kann. Gleichwohl handelt es sich um ein recht enges Marktsegment, und der Erfolg der einzelnen Projekte hängt stark vom Betriebs- beziehungsweise Vermietungskonzept ab. Diese reichen von Hotel-ähnlichen „Serviced-Apartments“ bis zu wohnwirtschaftlichen Projekten mit Mindest-Mietdauern von wenigstens sechs Monaten. Der im Prospekt prog-

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.

nostizierte Gesamtmittelrückfluss bis Ende 2028 beläuft sich – ohne Berücksichtigung von etwaigen Steuern auf Ebene der Fonds-, Ziel- und Beteiligungsgesellschaften – auf 192,5 Prozent der Kommanditeinlage ohne Agio, was einer weit überdurchschnittlichen Rendite entspricht. Die zugrundeliegenden Annahmen gehen unter anderem von Investitionszeiträumen (vom Erwerb des Bestandsobjekts bis Abschluss der Umbau-/Revitalisierungsmaßnahmen) von jeweils 24 Monaten und von einem Verkaufserlös der einzelnen Projekte aus, der 50 Prozent über den Anschaffungs-, Projektentwicklungs- und Baukosten (ohne Grunderwerbsteuer und Erwerbsnebenkosten) liegt. Dies ist als sehr ambitioniert einzustufen. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Kapitalvermögen. Die Ziel- und Beteiligungsgesellschaften sollen als Kapitalgesellschaften (GmbH) aufgesetzt werden, so dass auf diesen Ebenen gegebenenfalls Körperschafts- und Gewerbesteuer anfällt.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Alternativ zu Präsenzversammlungen können Beschlüsse auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden. Ungewöhnlich ist, dass dies auch für außerordentliche Versammlungen gilt. Das Quorum zur Veranlassung von außerordentlichen Beschlussfassungen seitens der Anleger ist mit 30 Prozent recht hoch. Im Fall der beabsichtigten Übertragung des Anteils steht der Initiatorin ein Vorkaufrecht zu. Positiv ist zu bewerten, dass die Haftsumme der Anleger auf 0,1 Prozent der Pflichteinlage reduziert wurde.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist mit der KVG verbunden. Wird bei Gesellschafterbeschlüssen eine Weisung durch einen Treugeber (Anleger) nicht erteilt, enthält sich die Treuhänderin laut dem Gesellschafts- und dem Treuhandvertrag aber insoweit der Stimme, so dass diesbezügliche Interessenkonflikte vermieden werden. Die KVG und die UIP-Gruppe leisten keine wesentliche eigene Einlage. Sie werden aber durch eine erfolgsabhängige Vergütung motiviert. Diese setzt ein, nachdem die Anleger ihre Einlage und eine recht hohe Verzinsung von sieben Prozent pro Jahr erhalten haben. Die Erfolgsvergütung ist mit 50 Prozent der weiteren Auszahlungen dann ebenfalls recht hoch. Sie steht zunächst der KVG zu, wird aber laut Prospekt zu 75 Prozent an UIP weitergeleitet.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt geht teilweise über die gesetzlichen Mindestanforderungen hinaus. Eine konkrete Ergebnisrechnung (Prognose) ist mit Ausnahme des prognostizierten Gesamtmittelrückflusses und entsprechenden Szenarien im Rahmen der „wesentlichen Anlegerinformationen“ jedoch nicht enthalten. Ein Wirtschaftsprüfer-Gutachten hinsichtlich der Richtigkeit und Klarheit der Angaben im Prospekt wurde nicht in Auftrag gegeben.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

STÄRKEN/CHANCEN

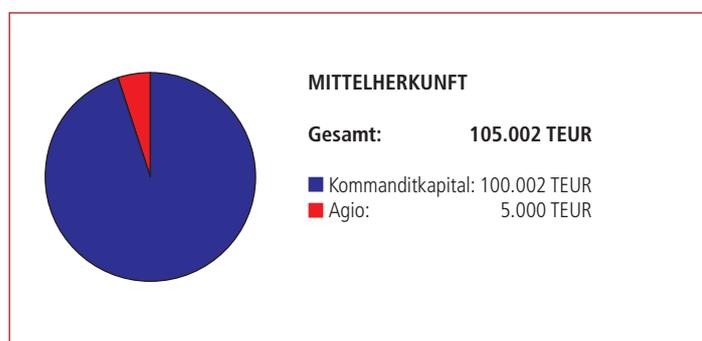
- Generell hohe Nachfrage nach Wohnraum, speziell in Ballungszentren
- Marktsegment der Micro-Living-Projekte mit starkem Wachstum
- Risikomischung angestrebt
- Investitionen nur in Deutschland (keine Auslandsrisiken)
- Grundsätzlich nur Eigenkapital auf Ebene des Fonds
- Moderate Initialkosten
- Hohe Rendite bei Eintritt der Prognosen

SCHWÄCHEN/RISIKEN *

- Erster Fonds der UIP-Gruppe als Initiator/Berater
- Junges Unternehmen/Schlüsselpersonenrisiko
- Blind Pool
- Vertrag mit möglichem Projektpartner noch nicht geschlossen
- Platzierungsrisiko nicht abgesichert
- Ergebnisprognose insgesamt sehr ambitioniert
- Generell erhöhte unternehmerische Risiken

* Beachten Sie daneben bitte die Risikohinweise im Prospekt und die Hinweise auf Seite 6 dieser Analyse

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Prognose laut Prospekt; auf Ebene des Fonds

² Inkl. Anschaffungsnebenkosten

DAS FAZIT

Zielsetzung des Fonds ist die (mittelbare) Investition in deutsche Immobilien mit dem Schwerpunkt Wohnungen. Nach Angaben des Managements ist die Konzentration auf Projektentwicklungen im Rahmen von Revitalisierung, Umwidmung und Umbau von Bestandsobjekten im Bereich des Micro-Living geplant. Dieses Marktsegment verzeichnet derzeit hohe Wachstumsraten, wobei konkrete Projekte des Fonds noch nicht feststehen. Der geschäftsführende Gesellschafter der UIP-Gruppe, die als Initiator und Investmentberater des Fonds fungiert, verfügt über berufliche Erfahrung mit dem speziellen Immobilientypus. Gleichwohl handelt es sich um ein

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 55 B-
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 70 B++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 65 B+
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 78 A-
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 84 A+
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 74 B+++
GESAMT (100 %)	Punkte 67 B++



GEWICHTUNG

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

stark unternehmerisch geprägtes Konzept, zumal die UIP-Gruppe ein junges Unternehmen ist und die Ergebnisplanung insgesamt sehr ambitioniert ist. Die Entscheidung über die Auswahl und Umsetzung der Projekte liegt bei der Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH. In der Funktion der KVG übernimmt sie wesentliche Teile der Geschäftsführung des Fonds und ist unter anderem für das Portfolio-, Risiko- und Liquiditätsmanagement verantwortlich. Insgesamt handelt es sich um die Investition in einen Wachstumsmarkt, der bei Eintritt der Prognosen die Chance auf hohe Rückflüsse bietet, aber auch entsprechend erhöhte Risiken enthält.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital ¹	100,00 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (inkl. Agio) auf Ebene der Investment KG gemäß Prognose im Prospekt
Investition in Zielgesellschaften	80,81 %	
Initialkosten	12,46 %	
Rücklagen für lfd. Kosten	6,44 %	
Mindest-Liquiditätsreserve	0,29 %	
Vergütung KVG p.a.	bis zu 2,08 %	Bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr; teilweise sind daneben absolute Mindestbeträge vorgesehen
Vergütung Verwahrstelle p.a.	bis zu 0,05 %	
Vergütung Komplementär p.a.	bis zu 0,09 %	
Vergütung gf. Kommanditist p.a.	bis zu 0,09 %	
Vergütung Treuhänder p.a.	bis zu 0,06 %	
Vergütungen gesamt p.a.	bis zu 2,37 %	
Anfangsauszahlung	k.A.	
Gesamtrückfluss	192,5 %	Prognose gemäß Basisszenario im Prospekt; vor Steuern; bezogen auf die Einlage ohne Agio; inkl. Rückführung der Einlage

¹ Fremdkapitalaufnahme von bis zu 150 Prozent des Netto-Eigenkapitals auf Fondsebene laut Anlagebedingungen zulässig, aber nicht geplant; (weitere) Fremdkapitalaufnahme ggf. auf Ebene der Ziel- oder Beteiligungsgesellschaften

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber	
Haft einlage	0,1 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungs-garantie	Nein	
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Prospektprognose	Nein	Nur Gesamtrückfluss-Prognose
Sensitivitätsanalyse	Ja	Drei Szenarien im Rahmen der wAI
Treuhänder	Verflochten	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Enthaltung	
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenz-versammlungen	Nicht zwingend	Beschlussfassung alternativ im schriftlichen Umlaufverfahren möglich
Quorum für a.o. Beschlüsse	30 %	Art der Beschlussfassung bestimmt die Komplementärin oder die Treuhänderin
Spezielle Übertragungs-beschränkungen	Vorkaufsrecht; Verkauf an u.a. Zweitmarktfonds	Fungibilität von AIF generell eingeschränkt; Vorkaufsrecht für die Initiatorin; Zustimmung zum Verkauf u.a. an einen Zweitmarktfonds kann verweigert werden
Erfolgsvergütung für Management	Ja	Nach Rückführung der Einlage und 7 % Verzinsung pro Jahr: 50 % der weiteren Überschüsse an die KVG, davon 75 % Weiterleitung an UIP
Steuerliches Konzept	Einkünfte aus Kapitalvermögen	Auf Ebene des Fonds; Ziel- und Beteiligungsgesellschaften ggf. gewerblich

ECKDATEN

Emittentin	United Investment Partners Projektentwicklungen Deutschland GmbH & Co. geschlossene InvKG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH
Initiator/Berater¹	United Investment Partners Management GmbH
Vertrieb¹	United Investment Partners Sales GmbH
Fonds-Geschäftsführung (Komplementärin)	Sunrise Capital Verwaltungs-GmbH
Treuhandkommanditistin	Xolaris Solution GmbH
Verwahrstelle	Caceis Bank S.A., Germany Branch
Branche	Immobilien Deutschland
Segment	Projektentwicklung
Investitionsvorhaben²	Mittelbare Investition in deutsche Immobilien, primär Projektentwicklungen im Bereich „Micro-Living“ auf Basis von Bestandsobjekten, bevorzugt in den sog. „Top 7 Städten“
Mindestbeteiligung	10.000 EUR
Agio	bis 5 %
Gesamtvolumen³	100.002.000 EUR (plus Agio)
Eigenkapital³	100.002.000 EUR (plus Agio)
Fondslaufzeit⁴	bis 31. Dezember 2028

¹ Auslagerungsvertrag mit der KVG

² Vollständige Anlagegrundsätze und Anlagegrenzen siehe Anlagebedingungen

³ Prognostiziertes Volumen auf Fondsebene; Abweichungen möglich

⁴ Verlängerung der Laufzeit um bis zu drei Jahre möglich; die Liquidation kann sich über mehrere Jahre erstrecken

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH

Drehbahn 7

20354 Hamburg

Telefon: 040 / 228 6026 - 48

Telefax: 040 / 228 6026 - 49

E-Mail: uip@adrealis-kvg.de

VERTRIEB

United Investment Partners Sales GmbH

Marienstraße 5

70178 Stuttgart

Telefon: 0711 / 219 505 30

E-Mail: sales@uipgroup.de

Internet: www.uipgroup.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

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 (7. Juni 2019), wesentliche Anlegerinformationen (wAI), Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, darunter Werturteile Dritter: Marktbericht Mikroapartments von Cushman & Wakefield (4/2019), Marktbericht Micro-Living in Europa von bulwiengesa/Union Investment.
- Dem Emittenten/Anbieter wurde der Entwurf der G.U.B.-Analyse (ohne Punktwerte und G.U.B.-Urteil) vor ihrer Veröffentlichung zur Stellungnahme übermittelt. Änderungen nach der Stellungnahme erfolgen mit Ausnahme von etwaigen Änderungen rein redaktioneller Art nur aufgrund von bewertungsrelevanten Tatsachen, die der G.U.B. zusätzlich zur Verfügung gestellt werden. Entwürfe der G.U.B.-Analyse, die bereits Punktwerte und ein G.U.B.-Urteil enthielten, wurden dem Emittenten, dem Anbieter oder Dritten vor dessen Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.
- Geschlossene alternative Investmentfonds (AIF) sind grundsätzlich langfristige Kapitalanlagen und setzen einen entsprechend langfristigen geplanten Anlagezeitraum voraus. Ein verlässlicher Zweitmarkt für die Fondsanteile besteht nicht, so dass ein Verkauf des Anteils unter Umständen nicht oder nur mit erheblichen Abschlägen möglich ist. Die ordentliche Kündigung der Beteiligung an dem Fonds, der Gegenstand dieser G.U.B.-Analyse ist, ist grundsätzlich nicht möglich.
- Geschlossene AIF bergen für Anleger grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter

Ergebnisse sowie ein Einlagensicherungsfonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 13.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 30. August 2019 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 30. August 2019. G.U.B.-Analysen enthalten grundsätzlich keine Kurse von Finanzinstrumenten, im Einzelfall sind entsprechende Angaben im Analysetext enthalten. Aktualisierungen dieser G.U.B.-Analyse nach der ersten Veröffentlichung sind nicht vorgesehen. In den vergangenen zwölf Monaten vor der Veröffentlichung dieser G.U.B.-Analyse wurden keine G.U.B.-Analysen erstellt, die sich auf die selben Finanzinstrumente oder den selben Emittenten beziehen.**

Interessen und Interessenkonflikte

- **G.U.B.-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder Emittenten erstellt, um alle Ergebnisse ohne rechtliche Restriktionen veröffentlichen zu können. Nach Abschluss der Analyse bietet die G.U.B. dem Anbieter und dem Emittenten Nutzungsrechte und Nachdrucke der G.U.B.-Analyse an. Der Anbieter hat Nutzungsrechte an dieser G.U.B.-Analyse erworben. Die G.U.B. bietet außer der G.U.B.-Analyse weitere entgeltliche Dienstleistungen an, auch gegenüber Anbietern geschlossener Fonds und den Emittenten selbst. Sie ist eine Tochtergesellschaft der Cash.Medien AG, deren Unternehmensgruppe unter anderem Anzeigen in dem Magazin „Cash.“ offeriert.**
- **Die Ersteller der vorliegenden G.U.B.-Analyse sind, mit Ausnahme von eventuell in kollektiven Kapitalanlagen (Investmentfonds) enthaltenen Aktien, weder direkt noch indirekt an der Anbieterin oder mit ihr verbundenen Unternehmen beteiligt und besitzen keine Anteile der Emittentin.**
- **Direkte oder indirekte Beteiligungen der G.U.B., der Cash.Medien AG oder weiterer Gesellschaften der Unternehmensgruppe an der Emittentin, der Anbieterin oder an mit ihnen verbundenen Unternehmen bestehen nicht. Ebenso bestehen keine Beteiligungen der Emittentin, der Anbieterin oder mit ihr verbundenen Unternehmen an der G.U.B.. Es besteht die grundsätzliche Möglichkeit des Besitzes von Aktien der börsennotierten Cash.Medien AG. Informationen hierüber liegen der G.U.B. nicht vor.**

Haftungsausschluss

- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die G.U.B. übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Analyse enthaltenen Tatsachen, Schlussfolgerungen und Werturteile. Die G.U.B.-Analyse bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten oder angestrebten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird. Die Beurteilung durch die G.U.B. entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.

Urheberrecht

- **Sämtliche Urheberrechte dieser G.U.B.-Analyse liegen bei der G.U.B.. Die G.U.B.-Analyse darf nicht ohne vorherige schriftliche Erlaubnis der G.U.B. im Ganzen oder in Auszügen kopiert, versendet oder auf einer für Dritte zugänglichen Website zum Download zur Verfügung gestellt werden.**