

GUB.

ANALYSE

Habona Invest GmbH / Hansainvest

Habona Deutsche

Einzelhandelsimmobilien Fonds 07



Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



9. April 2020

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die Habona Invest GmbH wurde 2009 gegründet und hat bislang sechs Fonds mit Einzelhandelsimmobilien und einen Fonds für Kindertagesstätten aufgelegt. Daneben bietet das Unternehmen seit 2019 einen offenen Publikums- und seit 2020 einen offenen Spezialfonds an, die in Nahversorgungszentren investieren. Für die geschlossenen Einzelhandels-Publikumsfonds wurden nach den vorliegenden Unterlagen insgesamt rund 280 Millionen Euro Eigenkapital akquiriert und in 150 einzelne Immobilien investiert. Von den Gesamtmieten aller Objekte entfallen 81 Prozent auf die Handelsketten Netto, Edeka, Rewe und Penny sowie acht Prozent auf sonstige Lebensmitteleinzelhändler. Weitere Mieter sind unter anderem Textilunternehmen und Drogerien. Die ersten drei Fonds wurden wie geplant nach etwa fünf Jahren durch Verkauf der Objekte aufgelöst und haben einen Gesamtrückfluss zwischen 131 und 159 Prozent der Einlage inklusive deren Rückführung erzielt (teilweise vorläufige Zahlen). Insgesamt belegen die Informationen einen breiten Zugang von Habona zu dem speziellen Zielmarkt sowie die Fähigkeit zur erfolgreichen Umsetzung der geplanten Investitionsstrategie. Die offenen Fonds verfolgen nach Angaben von Habona eine etwas abweichende Investitionsstrategie und Konkurrenzsituationen mit diesen Fonds bei der Objektbeschaffung werden demnach aktiv gemanagt, sie sind jedoch nicht vollkommen ausgeschlossen. Die aufsichtsrechtliche Verantwortung und Verwaltung des Fonds übernimmt die Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Sie wurde nach den vorliegenden Informationen 1969 gegründet, betreut in mehr als 250 Publikums- und über 130 Spezialfonds Vermögenswerte von fast 40 Milliarden Euro und verfügt über entsprechend ausgeprägte Erfahrung. Als Verwahrstelle fungiert mit der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG ebenfalls ein namhaftes Unternehmen

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Zielsetzung des Fonds ist die mittelbare Investition über eine Objektgesellschaft in Einzelhandelsimmobilien in Deutschland. Nach den Anlagebedingungen investiert der Fonds in Objekte mit vermietbaren Gesamtflächen ab 800 Quadratmetern. Wenigstens 60 Prozent des investierten Kapitals muss auf Immobilien entfallen, bei denen der Ankermietvertrag mit einem Discounter oder Vollversorger mit einer Restlaufzeit von mindestens zwölf Jahren abgeschlossen wurde. Laut Habona wird ein erheblich höherer Anteil solcher Objekte angestrebt. Bei geplanten oder im Bau befindlichen Objekten darf die Kaufpreisfälligkeit erst mit vollständiger Fertigstellung und im Wesentlichen mangelfreier Übernahme gegeben sein, was entsprechende Projektentwicklungs- und Baurisiken ausschließt. Nach Angaben von Habona besteht eine umfangreiche Objekt-Pipeline, wovon sich zum Zeitpunkt dieser Analyse bereits sechs Immobilien im Volumen von 30 Millionen Euro in der Detailprüfung befinden, so dass davon auszugehen ist, dass entsprechende Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung stehen. Da eine (Mindest-) Platzierungsgarantie für das Eigenkapital oder eine Realisierungsschwelle nicht

vorgesehen sind, verbleibt ein Platzierungs- und Rückabwicklungsrisiko. Für die geplante Fremdfinanzierung auf Ebene der Objektgesellschaft liegt laut Prospekt ein Term Sheet einer Bank vor (noch keine verbindliche Zusage), so dass grundsätzlich von entsprechenden Finanzierungsmöglichkeiten auszugehen ist. Die fondsbezogenen Initialkosten liegen im marktüblichen Rahmen. Daneben erhält Habona Invest für die Identifizierung geeigneter Objekte und Fremdkapital-Finanzierungsangebote Scouting-Vergütungen von insgesamt rund 2,15 Prozent des Gesamtinvestitionsvolumens des Fonds.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Durch den Schwerpunkt auf Immobilien, die über einen Discounter oder Vollversorger als langfristigen Ankermieter verfügen, besteht – Verfügbarkeit entsprechender Objekte unterstellt - zum einen für die betreffenden Flächen langfristige Kalkulationssicherheit, zum anderen kann der Ankermieter gegebenenfalls Magnet für weitere Mieter sein (sofern es sich nicht um ein Single-Tenant-Gebäude handelt). Der Lebensmittel-Einzelhandel dient der Grundversorgung der Bevölkerung. Insofern ist die Annahme plausibel, dass er auch in der aktuellen Pandemie-Krise stabil bleibt, wobei die langfristigen Folgen der Krise für den Immobilienmarkt und die Wirtschaft generell noch nicht abzusehen sind. Auch gegenüber dem Online-Handel zeigt sich der stationäre Lebensmitteleinzelhandel nach allgemeinen Marktinformationen bislang robust. Durch die geplante Investition in rund 20 Objekte und unterschiedliche Mieter entsteht eine Risikomischung, auch wenn sich der Lebensmitteleinzelhandel in Deutschland auf wenige Unternehmen (Ketten) konzentriert. Die Cashflow-Planung (Prognose) in der Produktinformation geht davon aus, dass die Objekte im Schnitt zum 16,5-fachen der Jahresmiete erworben werden, was auch das zuletzt deutlich gestiegene allgemeine Preisniveau reflektiert. Der Verkauf im Jahr 2032 wird ebenfalls zu diesem Faktor kalkuliert und setzt somit einen entsprechend stabilen Markt voraus, zumal die ursprünglichen Hauptmietverträge dann voraussichtlich nur noch eine Restlaufzeit von wenigen Jahren haben. Um die Verträge möglichst vorzeitig über das ursprüngliche Ablaufdatum hinaus verlängern zu können, wird im Jahr 2030 ein Revitalisierungsaufwand von knapp fünf Millionen Euro kalkuliert, der durch zusätzliche Fremdkapitalaufnahme und entsprechende Mieterhöhungen finanziert werden soll. Die weiteren Annahmen der Cash-Flow-Planung wie ein Mietausfallwagnis von lediglich ein Prozent der Jahresmiete und die angenommene Inflationsrate von 1,75 Prozent pro Jahr als Basis für die Mieterhöhungen sind aus heutiger Sicht teilweise etwas ambitioniert. Spielraum kann sich bei den Fremdkapitalzinsen ergeben, die laut Habona mit 2,0 Prozent p.a. 70 Basispunkte über dem Term Sheet kalkuliert

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.

wurden. Gleichwohl setzt die Kalkulation voraus, dass sich das allgemeine Zinsniveau bis zum geplanten Abschluss der Investitionsphase im Jahr 2021 nicht wesentlich erhöht. Die laufenden Fondskosten liegen im Bereich des marktüblichen Rahmens. Nach dem steuerlichen Konzept erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Das laufende steuerliche Ergebnis des Fonds liegt nach der Kapitalfluss-Prognose durchweg deutlich unter den prognostizierten Auszahlungen und führt zu einer entsprechend geringen steuerlichen Belastung der Anleger (abhängig vom persönlichen Steuersatz). Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf der Immobilien nach mehr als zehn Jahren sind nach heutiger Rechtslage steuerfrei.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Der Gesellschafts- und der Treuhandvertrag enthalten im Wesentlichen gängige Regelungen. Die Komplementärin und die KVG sind von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse können auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden. Anleger mit zusammen mindestens zehn Prozent des Kapitals oder die KVG können aber eine Gesellschafterversammlung verlangen. Die Einrichtung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Die Haftsumme wurde auf fünf Prozent der Pflichteinlage reduziert.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Habona und Hansainvest sind voneinander unabhängige Unternehmen. Treuhänderin ist eine externe Steuerberatungsgesellschaft. Sie übt das Stimmrecht der Anleger nach pflichtgemäßem Ermessen aus, sofern sie keine andere Weisung erhalten hat, wodurch eine Dominanz bei Gesellschafterbeschlüssen nicht ausgeschlossen ist. Habona übernimmt verschiedene Funktionen gegenüber dem Fonds, sie wird aber von der KVG und der Verwahrstelle kontrolliert. Sofern die Anleger ihre Einlage zuzüglich einer Verzinsung von 4,5 Prozent p.a. zurückerhalten haben, erhält die KVG 40 Prozent der weiteren Überschüsse. Diese Erfolgsvergütung ist vergleichsweise hoch, es besteht dadurch jedoch ein entsprechender Leistungsanreiz für das Management.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt informativ, beschränkt sich aber zum Teil auf die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben. Weitere Informationen wie die detaillierte Cash-Flow-Planung zur Betriebsphase (Prognose) und Einzelheiten zum Leistungsnachweis der Habona Invest sind in der Produktinformation enthalten, die entsprechend den gesetzlichen Vorschriften als Werbeunterlage gekennzeichnet ist, deren Informationsgehalt aber über reine Werbezwecke hinausgeht.

■ GEWICHTUNG

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

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

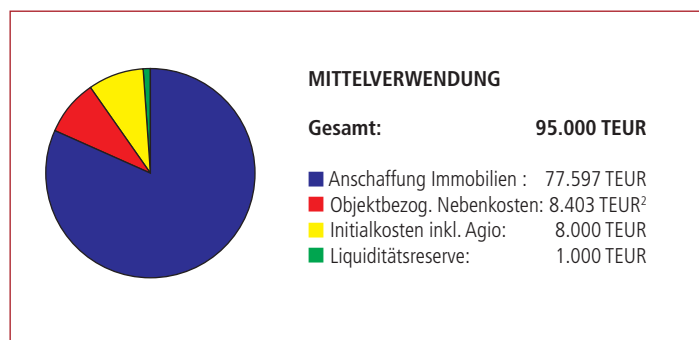
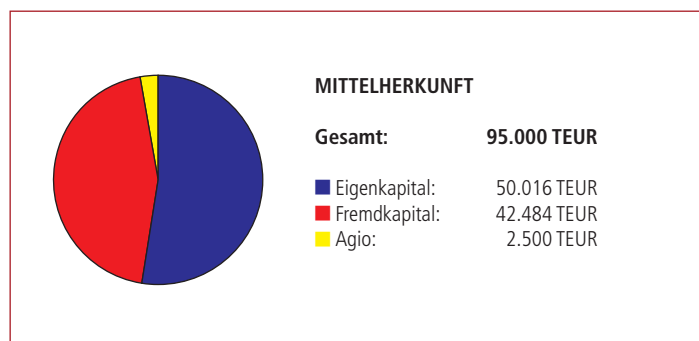
STÄRKEN/CHANCEN

- Habona mit langjähriger branchenspezifischer Erfahrung
- Marktzugang durch Vorläuferfonds belegt
- Drei Fonds bereits erfolgreich beendet
- Namhafte Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Lebensmittel-Einzelhandel vergleichsweise stabil
- Risikomischung geplant
- Langfristiger Anker-Mietvertrag bei mindestens 60 Prozent der Investitionen
- Ausschluss von Projektentwicklungs- und Fertigstellungsrisiken
- Term Sheet für Fremdkapital vorhanden

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Platzierungsrisiko
- Zuletzt spürbar gestiegenes allgemeines Preisniveau
- Ergebnisprognose teilweise ambitioniert

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Prognose laut Prospekt, konsolidiert für Fonds- und Objektgesellschaft

² Davon 2.040 TEUR für Dienstleistungen an Habona Invest

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 87 A++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 78 A-
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 81 A
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 87 A++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 86 A++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 83 A+
GESAMT (100 %)	Punkte 84 A+



DAS FAZIT

Habona hat sich erfolgreich als Spezialist für Objekte des großflächigen Lebensmittel-Einzelhandels etabliert und mit den Vorläuferfonds bewiesen, Investitionen in solche Immobilien erfolgreich durchführen und abschließen zu können. Die administrative Verantwortung für den Fonds liegt bei einer namhaften Service-KVG. Durch die geplante Investition in etwa 20 Objekte des großflächigen Lebensmittel-Einzelhandels und unterschiedliche Mieter wird eine Risikomischung angestrebt, durch langfristige Anker-Mietverträge mit Discountern oder

Vollversorgern entsteht planmäßig entsprechende Kalkulationssicherheit und der Lebensmittel-Einzelhandel hat sich im Vergleich mit anderen Branchen, auch dem Online-Handel, bislang als stabil erwiesen. Gleichwohl sind für den Erfolg des Fonds neben den allgemeinen Marktentwicklungen insbesondere die Auswahl und Verfügbarkeit geeigneter Objekte sowie deren Entwicklung und der spätere Verkauf Ausschlag gebend.

KENNZAHLEN¹

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	55,3 %	Bezogen auf das prognostizierte Gesamtinvestitionsvolumen (inkl. Agio)
Fremdkapital	44,7 %	
Substanz	82,7 %	
Erwerbs-Nebenkosten	6,3 %	
Initialkosten inkl. Agio	8,4 %	
Finanzierungsgebühren	0,4 %	
Weitere Dienstl.-Kosten ²	2,1 %	
Initialkosten zu Eigenkapital	15,2 %	Jeweils inklusive Agio
KVG-Vergütung p.a.	bis zu 0,61 %	Bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr; inkl. gesetzlicher Umsatzsteuer
Komplementärin p.a.	bis zu 0,26 %	
Verwahrstelle p.a.	0,09 %	
Anlagen-/Objektverwaltung p.a.	0,84 %	
Treuhänderin p.a.	bis zu 0,26 %	
Anfangsauszahlung p.a.	4,5 %	Prognostizierte Auszahlungen/Rückflüsse bezogen auf die Einlage ohne Agio; Basis: Cash Flow Planung (Prognose); vor Steuern
Gesamtrückfluss	155,0 %	
Vermögenszuwachs	50,0 %	
Vermögenszuwachs p.a. ³	4,2 %	

¹ Berechnung auf Basis der prognostizierten Werte im Prospekt bzw. in der Kurzinformation

² Vergütungen an Habona-Unternehmen für Objekt- und Fremdkapital-Scouting

³ Angenommener Beteiligungsdauer: Zwölf Jahre (Mitte 2020 bis Mitte 2032)

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Hafteinlage	5%	
Realisierungsgrad	Blind-Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	Nein	Fondskosten im Wesentlichen prozentual
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Prospektprognose	Ja	In der separaten Produktinformation
Sensitivitätsanalyse	Ja	
Status Treuhänder	Unabhängig	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	nach pflichtgemäßem Ermessen	
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	Schriftliche Beschlussfassungen möglich
Quorum für a.o. Versammlung	10%	Auch auf Verlangen der KVG
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Nein	Fungibilität geschlossener AIF grundsätzlich eingeschränkt
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	Nach Rückzahlung Einlage und Verzinsung von 4,5 % p.a 40% der weiteren Überschüsse an KVG ¹
Steuerliches Konzept	Vermietung und Verpachtung	

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

ECKDATEN

Emittent	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 07 GmbH & Co. geschlossene Investment KG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH
Emissionshaus	Habona Invest GmbH
Komplementärin	Habona Management 07 GmbH
Asset Manager	Habona Invest Asset Management GmbH
Eigenkapitalvermittlung	Habona Invest Service GmbH
Treuhänder	ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG
Prospektdatum	25. Februar 2020
Investitionsvorhaben	Erwerb, Vermietung und späterer Verkauf von deutschen Einzelhandelsimmobilien ¹
Branche	Immobilien Deutschland
Segment	Einzelhandel
Laufzeit	Elf Jahre nach Fondsschließung, längstens bis zum 30. Juni 2032
Eigenkapital²	50.016.000 Euro plus Agio
Gesamtaufwand²	95.000.000 Euro inkl. Agio
Mindestbeteiligung	10.000 Euro
Agio	5%

¹ Vollständige Investitionskriterien siehe Anlagebedingungen

² Prognose laut Prospekt, Abweichungen nach oben oder unten möglich

EMISSIONSHAUS

Habona Invest GmbH

Westhafenplatz 6-8
60327 Frankfurt am Main

Telefon: 069 / 4500 158 0

E-Mail: info@habona.de

Internet: www.habona.de

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH

Telefon: 040 / 300 57 62 96

E-Mail: service@hansainvest.de

Internet: www.hansainvest.de

G.U.B.-BEWERTUNGSSKALA

Stufe	Bewertung	Symbol	Punkte
A	ausgezeichnet	A+++ A++	85 - 100
	sehr gut	A+ A A-	76 - 84
B	gut	B+++ B++ B+	61 - 75
	durchschnittlich	B B-	51 - 60
C	akzeptabel	C+ C C-	36 - 50
D	schwach	D+ D D-	bis 35*

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Management und Projektpartner
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

* Das Urteil "schwach" (D-) wird auch dann vergeben, wenn bestimmte k.o.-Kriterien von G.U.B. Analyse erfüllt sind. Eine Bepunktung erfolgt in diesem Fall nicht.

WICHTIGE HINWEISE/DISCLAIMER

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 (25. Februar 2020), wesentliche Anlegerinformationen (25. Februar 2020), Produktinformation (Broschüre zu Werbezwecken, Stand: Februar 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-

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 32.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 9. April 2020 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 14. April 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 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.**