

# GUB.

ANALYSE

**DF Deutsche Finance Investment GmbH**  
**DF Deutsche Finance PRIVATE**  
**Fund 12 - Immobilien Global**



12. Januar 2018

# DIE G.U.B. ANALYSE

## ■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die DF Deutsche Finance Investment GmbH (im Folgenden: DF Investment) gehört zu der 2006 gegründeten Deutsche Finance Group (DF Group) und verfügt seit Oktober 2014 über die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Nach den vorliegenden Informationen verwaltet sie elf weitere Publikumsfonds sowie mehrere Großmandate im jeweils dreistelligen Millionenbereich. Sie verfolgen jeweils das Konzept, über die Beteiligung an institutionellen Zielfonds global in Immobilien- und/oder Infrastrukturprojekte zu investieren. Nach eigenen Angaben hat die DF Group insgesamt über 1,15 Milliarden Euro unter Management. Im Portfolio befinden sich demnach Beteiligungen an institutionellen Zielfonds mit 2.350 Direktinvestments in 37 Ländern. Davon entfallen gemäß einer separaten Kurzübersicht 91 Prozent auf die Assetklasse Immobilien (Stand 31. Dezember 2016). Insgesamt verfügt die DF Group damit über sehr ausgeprägte Erfahrung in dem angestrebten Geschäftsfeld. G.U.B. Analyse hat im April 2017 ein Management Quality Rating erstellt und die Management Qualität der Deutschen Finance Group als „ausgezeichnet“ (A++) beurteilt. Abschließende Ergebnisse der Fonds liegen noch nicht vor. Alle Publikumsfonds befinden sich nach Angaben der Deutschen Finance innerhalb der erwarteten Entwicklungsbandbreite oder darüber, wobei wegen des typischen Verlaufs solcher Investitionen Gewinne auf Anlegerebene erst in späteren Jahren der Beteiligung bzw. nach Abschluss der Investitionen feststehen.

## ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Anlageziel ist der Aufbau eines global diversifizierten Portfolios aus mindestens fünf Beteiligungen an institutionellen Zielfondsstrategien, über die der Fonds an mindestens 20 einzelnen Immobilieninvestments beteiligt ist. Nach den Anlagebedingungen ist eine Diversifikation nach Regionen (Europa, Nord- und Südamerika, Asien/Pazifik) sowie nach Sektoren (gewerbliche und Wohnimmobilien) vorgesehen, so dass eine breite Risikomischung angestrebt wird, wobei prozentuale Zielkorridore nicht enthalten sind. Das ermöglicht Investitionen in einem globalen Immobilien-Universum sowie entsprechende Flexibilität auch in Hinblick auf Marktveränderungen. Gleichwohl verbleibt ein grundsätzliches Risiko hinsichtlich der konkreten Zusammensetzung der Investitionsstrategien. Die Initialkosten liegen bezogen auf die Zeichnungssumme innerhalb des marktüblichen Rahmens, wenn auch im oberen Bereich. Daneben erhält die Deutsche Finance im Rahmen der Investitionen eine Transaktionsvergütung von rund zwei Prozent des Fondskapitals. Auf Ebene des Fonds ist grundsätzlich ausschließlich Eigenkapital vorgesehen. Die nach den Anlagebedingungen zulässige Aufnahme von Fremdkapital wäre laut Prospekt zur kurzfristigen Zwischenfinanzierung von Kapitalzusagen an institutionelle Zielfonds möglich. Dabei dürfen die Kapitalzusagen den Wert der Fondsgesellschaft übersteigen. Das geplante Platzierungsvolumen beträgt 35 Millionen Euro und kann auf maximal 100 Millionen Euro erweitert werden. Ein Mindestvolumen von drei Millionen Euro wird laut Prospekt durch die Abgabe einer Platzierungsgarantie

einer Konzerngesellschaft der Deutsche Finance Group abgesichert.

## ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Zielsetzung ist, dass Privatanleger sich gemeinsam mit institutionellen Investoren, wie etwa Pensions- und Staatsfonds, Versicherungen, Stiftungen oder Universitäten, an institutionellen Zielfonds beteiligen, die Privatanlegern sonst nicht zugänglich wären und auf diese Weise international breit diversifiziert in eine Vielzahl von Immobilieninvestments investieren. Möglich ist auch die Investition in Konzepte, die sich auf immobilienähnliche, immobilienbezogene bzw. Private Equity Real Estate Strategien beziehen. Die einzelnen Investitionen können somit auch eine erhöhte unternehmerische Komponente mit entsprechenden Chancen und Risiken enthalten. Nach der separaten Kurzübersicht entfielen von den bisherigen Immobilieninvestitionen der DF Fonds rund 35 Prozent auf Wohnungen und insgesamt 36 Prozent auf Büros und Einzelhandelsflächen (Stand 31. Dezember 2016). Die Rückflüsse an die Anleger resultieren aus den Ergebnissen der institutionellen Zielfonds bzw. deren Investments und sind insofern nicht exakt prognostizierbar. Die Rückfluss-Szenarien in dem Merkblatt „wesentliche Anlegerinformationen“ basieren angabegemäß auf der Grundlage bisheriger Erfahrungswerte im Rahmen bereits getätigter Investitionen auf einem Portfolio typischer Zielinvestitionen in der Assetklasse Immobilien (Mittelwerte). Mit Abweichungen von den Szenarien ist zu rechnen. Die Basis-Prognose, die G.U.B. Analyse vertraulich zur Verfügung gestellt wurde, geht von einem vergleichsweise zügigen Kapitalabruf und Rückflüssen aus den institutionellen Zielfonds aus. Rückflüsse sollen bis 2024 überwiegend re-investiert werden, so dass der prognostizierte Gesamtrückfluss auch eine Liquidationsphase von drei Jahren nach dem Ende der Fondslaufzeit umfasst. Abweichend von den Angaben im Prospekt sind in der Basis-Prognose Ausschüttungen des Dachfonds an die Anleger bereits ab 2022 berücksichtigt. Aus den gesamten kalkulierten Zahlungsflüssen in die und aus den Zielfonds (Kapitalabrufe und Rückflüsse) errechnet sich eine Rendite (IRR) von rund 17 Prozent jährlich (vor Fondskosten). Das setzt entsprechend erfolgreiche Investitionen voraus, wird aber durch die bisherigen Ergebnisse gestützt: Nach Angaben der Deutschen Finance weisen die bisher erfolgten 830 Exits der DF-Zielfonds/Einzelassets eine IRR von 34 Prozent aus (Stand 31. Dezember 2016). Insgesamt wird der Erfolg des Fonds durch eine Vielzahl von Faktoren, wie der kompetenten Auswahl der institutionellen Zielfonds, der jeweiligen Managementleistung, der Höhe und Geschwindigkeit der Kapitalabrufe und -rückflüsse, den Entwicklungen der Zielmärkte und -länder sowie eventuellen Wechselkursentwicklungen, bestimmt.

**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.

Die Beteiligung ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Der Prozentsatz für die laufenden Vergütungen auf Dachfondsebene bezieht sich wie gesetzlich vorgeschrieben auf den jeweiligen Netto-Inventarwert und ist im Vergleich mit anderen alternativen Investmentfonds (AIF) recht hoch. Die Anleger erzielen laut Prospekt aus dem Fonds Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Während der Laufzeit können – insbesondere bei der Re-Investition von Gewinnen – Steuern für die Anleger anfallen, denen (zunächst) keine Auszahlungen gegenüberstehen oder die diese übersteigen.

## ■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführung ist von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse werden grundsätzlich im schriftlichen Verfahren gefasst. Ungewöhnlich ist, dass dies gegebenenfalls auch für außerordentliche Beschlüsse gilt und Präsenzversammlungen nur auf Veranlassung der Komplementärin erfolgen. Das Quorum für Anleger zur Initiierung einer außerordentlichen Beschlussfassung ist mit 25,1 Prozent des Kapitals zudem recht hoch. Im Fall der beabsichtigten Übertragung des Anteils steht der Komplementärin ein Vorkaufsrecht zu. Positiv ist zu bewerten, dass die Außenhaftung aller Anleger (Treugeber) vertraglich auf lediglich insgesamt 1.000 Euro Hafteinlage der Treuhänderin begrenzt ist.

## ■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin gehört zur DF Group. Laut Treuhandvertrag übt sie das Stimmrecht der Anleger nach pflichtgemäßem Ermessen selbst aus, sofern sie nicht vorher eine andere Weisung des Anlegers erhalten hat. Je nach Anteil passiver Anleger kann der Treuhänderin damit eine entsprechende Dominanz bei Gesellschafterbeschlüssen zukommen, wobei Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen wären. DF-Unternehmen leisten keine eigene Einlage in den Fonds, die DF Investment wird aber durch eine angemessene Erfolgsbeteiligung motiviert.

## ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist mit rund 130 Seiten recht umfangreich und geht teilweise über die gesetzlichen Mindestanforderungen hinaus. Eine konkrete Ergebnisprognose oder Beispielrechnung auf Dachfondsebene ist mit Ausnahme der Gesamtrückfluss-Szenarien in den „wesentlichen Anlegerinformationen“ jedoch nicht enthalten. Der Performancebericht 2015 enthält umfangreiche Informationen zu der DF Group und zu der Entwicklung der bisherigen Fonds.

## ■ GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung von Management und Projektpartner (30 Prozent); geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes und des notwendigen speziellen Know-hows.

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

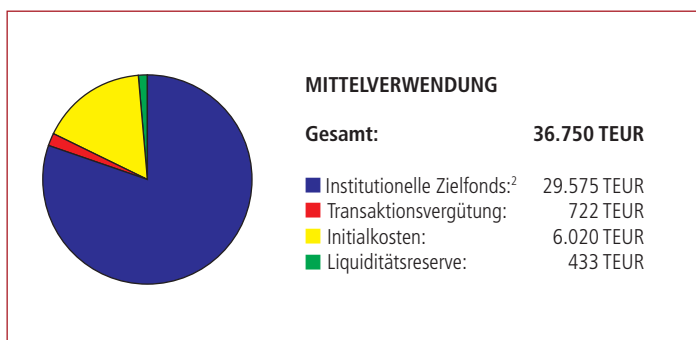
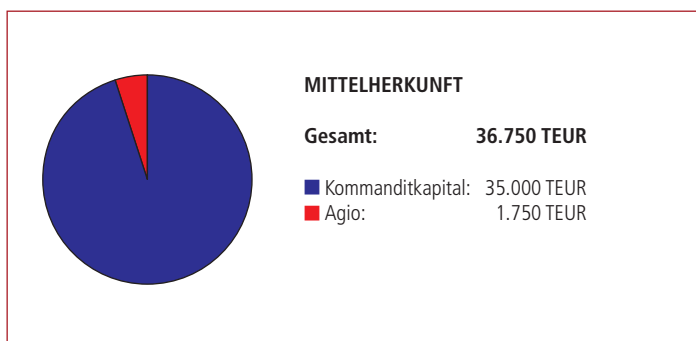
## STÄRKEN/CHANCEN

- Ausgezeichnete Managementqualität der Deutschen Finance Group
- Fähigkeit zur Umsetzung der institutionellen Investitionsstrategie durch Vorgängerfonds nachgewiesen
- Beachtliches Platzierungsvolumen der Vorläuferfonds
- Beteiligung an internationalen Projekten gemeinsam mit institutionellen Investoren
- Globaler Investitionsansatz mit entsprechender Flexibilität
- Breite Risikomischung angestrebt
- Grundsätzlich nur Eigenkapital auf Dachfondsebene
- Praktisch keine Außenhaftung für Treugeber

## SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Institutionelle Zielfonds noch nicht bekannt
- Recht hohe laufende Kosten
- Auslands- und Wechselkursrisiken möglich
- Regelungen zu Präsenzversammlungen und Treuhänder-Stimmrecht unvorteilhaft
- Generell erhöhte unternehmerische Risiken der einzelnen Investitionen

## INVESTITIONSPLANUNG<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Prognose laut Prospekt; auf Ebene des Fonds

<sup>2</sup> Inkl. Anschaffungsnebenkosten

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

<b>MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER</b> (30 %)	<b>Punkte 87</b> <b>A++</b>
<b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b> (20 %)	<b>Punkte 78</b> <b>A-</b>
<b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b> (20 %)	<b>Punkte 80</b> <b>A</b>
<b>RECHTLICHES KONZEPT</b> (10 %)	<b>Punkte 75</b> <b>B+++</b>
<b>INTERESSENKONSTELLATION</b> (10 %)	<b>Punkte 80</b> <b>A</b>
<b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b> (10 %)	<b>Punkte 83</b> <b>A+</b>
<b>GESAMT</b> (100 %)	<b>Punkte 82</b>



## DAS FAZIT

Zielsetzung des Fonds ist der Aufbau eines Portfolios an institutionellen Zielfonds, mit denen die Anleger sich gemeinsam mit institutionellen Investoren an einer Vielzahl von internationalen Immobilienprojekten beteiligen. Die Deutsche Finance Group verfügt über ausgeprägte Erfahrung in diesem speziellen Segment und hat im Rahmen der Vorläuferfonds die Fähigkeit zur Umsetzung der Investitionsstrategie nachgewiesen. Gleichwohl handelt es sich um ein

unternehmerisches Engagement, dessen Erfolg von einer Vielzahl an Faktoren wie der kompetenten Auswahl der institutionellen Zielfonds, der jeweiligen Managementleistung, der Höhe und Geschwindigkeit der Kapitalabrufe und -rückflüsse, den Entwicklungen der Zielmärkte und -länder sowie eventuellen Wechselkursentwicklungen, bestimmt wird.

## KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital <sup>1</sup>	100,0 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (inkl. Agio) auf Ebene der Investment KG
Substanz	81,7 %	
Transaktionsvergütung <sup>2</sup>	2,0 %	
Initialkosten	16,4 %	
Vergütung KVG p.a.	bis zu 1,93 %	Bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr; teilweise sind absolute Mindestbeträge vorgesehen
Vergütung Verwahrstelle p.a.	0,0714%	
Vergütung Komplementär p.a.	0,10 %	
Vergütung an Dritte p.a.	bis zu 0,96 %	
Vergütung Treuhänder p.a. <sup>3</sup>	0,18 %	
Vergütungen gesamt p.a.	bis zu 3,24 %	
Anfangsauszahlung	k.A.	Gemäß Basisszenario laut wAI; vor Steuern; bezogen auf die Einlage ohne Agio
Gesamtrückfluss	152,0 %	

<sup>1</sup> Fremdkapitalaufnahme von bis zu 150 Prozent des Netto-Eigenkapitals auf Fondsebene laut Anlagebedingungen möglich, aber nicht vorgesehen; weitere Fremdkapitalaufnahme ggf. auf Ebene der Zielfonds bzw. Zielprojekte

<sup>2</sup> An die KVG

<sup>3</sup> Von Anlegern, die über den Treuhandkommanditisten beteiligt sind

## KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber	
Hafteinlage	<1,0 %	Außenhaftung insgesamt 1.000 Euro
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	3,0 Mio. Euro	
Absicherung Kostenrisiko in der Investitionsphase	Ja	Kosten im Wesentlichen prozentual
Konkrete Prospektprognose	Nein	Drei Rückfluss-Szenarien im Rahmen der wAI
Sensitivitätsanalyse	Nein	
Treuhänder	Verflochten	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Ja	Nach pflichtgemäßem Ermessen
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nein	Beschlussfassung grundsätzlich im schriftlichen Umlaufverfahren
Quorum für a.o. Beschlüsse	25,1 %	Art der Beschlussfassung bestimmt die Komplementärin
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Vorkaufsrecht	Fungibilität von AIF generell eingeschränkt; Vorkaufsrecht für die Komplementärin
Steuerliches Konzept	Gewerbebetrieb	

## ECKDATEN

<b>Emittentin</b>	DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 12 – Immobilien Global - GmbH & Co. geschlossene InvKG
<b>Kapitalverwaltungsgesellschaft</b>	DF Deutsche Finance Investment GmbH
<b>Fonds-Geschäftsführung (Komplementärin)</b>	DF Deutsche Finance Managing GmbH
<b>Eigenkapitalvermittlung</b>	DF Deutsche Finance Consulting GmbH DF Deutsche Finance Advisors GmbH
<b>Treuhandkommanditistin</b>	DF Deutsche Finance Trust GmbH
<b>Verwahrstelle</b>	Caceis Bank S.A., Germany Branch
<b>Branche</b>	Immobilien
<b>Segment</b>	International
<b>Investitionsvorhaben<sup>1</sup></b>	Aufbau eines international diversifizierten Portfolios aus mindestens fünf Beteiligungen an institutionellen Zielfonds mit insgesamt mindestens 20 einzelnen Immobilieninvestments
<b>Mindestbeteiligung</b>	5.000 EUR
<b>Agio</b>	5 %
<b>Gesamtvolumen<sup>2</sup></b>	35.000.000 EUR (plus Agio)
<b>Eigenkapital<sup>2</sup></b>	35.000.000 EUR (plus Agio)
<b>Fondslaufzeit<sup>3</sup></b>	bis 30. Dezember 2024 (Liquidationseröffnung)

<sup>1</sup> Weitere Spezifizierungen im Rahmen der Anlagebedingungen

<sup>2</sup> Zielvolumen auf Fondsebene; Abweichungen möglich

<sup>3</sup> Die Liquidation kann sich über mehrere Jahre erstrecken, Laufzeit bei Verlängerung der Beitrittsphase bis 31. Dezember 2024, Verlängerung um bis zu drei Jahre möglich

## KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

### DF Deutsche Finance Investment GmbH

Leopoldstraße 156

80804 München

Telefon: 089 / 64 95 63 - 0

Telefax: 089 / 64 95 63 - 10

E-Mail: [info@deutsche-finance.de](mailto:info@deutsche-finance.de)

Internet: [www.deutsche-finance-group.de](http://www.deutsche-finance-group.de)

Sitz: München

Gründung: 2009 (Gruppe: 2005)

Stammkapital: 125.000 EUR

Geschäftsführer: Stefanie Watzl  
André Schwab

Gesellschafter: DF Deutsche Finance Holding AG (100 %)

## G.U.B.-BEWERTUNGSSKALA

Stufe	Bewertung	Symbol	Punkte
<b>A</b>	ausgezeichnet	<b>A+++ A++</b>	85 - 100
	sehr gut	<b>A+ A A-</b>	76 - 84
<b>B</b>	gut	<b>B+++ B++ B+</b>	61 - 75
	durchschnittlich	<b>B B-</b>	51 - 60
<b>C</b>	akzeptabel	<b>C+ C C-</b>	36 - 50
<b>D</b>	schwach	<b>D+ D D-</b>	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 die Erstellung und den Inhalt dieser G.U.B.-Analyse ist die Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH (DFI), Hamburg.**

- G.U.B. Analyse ist eine Marke des Deutschen Finanzdienstleistungs-Instituts GmbH (DFI), Hamburg, im Folgenden: DFI. 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.
- G.U.B. Analyse 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](http://www.gub-analyse.de) unter dem Menüpunkt G.U.B./Analyse-Systematik.**
- Die Zuverlässigkeit der von G.U.B. Analyse 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. Analyse basierend auf den unten aufgeführten Informationsquellen.

### Informationsquellen und 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 und wesentliche Anlegerinformationen (wAI) jeweils vom 20. November 2017, Performancebericht 2015 (November 2016), Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, darunter Auslegungen, Schätzungen oder Stellungnahmen 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 G.U.B. Analyse 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 39.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 12. Januar 2018 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 19. Januar 2018. 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 DFI GmbH 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 DFI GmbH 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 DFI GmbH, 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 DFI GmbH. Es besteht die grundsätzlich Möglichkeit des Besitzes von Aktien der börsennotierten Cash.Medien AG. Informationen hierüber liegen der DFI GmbH nicht vor.**

### Haftungsausschluss

- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die DFI GmbH 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.-Analyse 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 DFI GmbH. Die G.U.B.-Analyse darf nicht ohne vorherige schriftliche Erlaubnis der DFI GmbH im Ganzen oder in Auszügen kopiert, versendet oder auf einer für Dritte zugänglichen Website zum Download zur Verfügung gestellt werden.