

# G.U.B.

ANALYSE

**DF Deutsche Finance Investment GmbH**  
**DF Deutsche Finance**  
**PORTFOLIO Fund I**



9. Februar 2015

# DIE G.U.B. ANALYSE

## ■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die DF Deutsche Finance Investment GmbH (im Folgenden: DF Investment) wurde 2009 gegründet und verfügt seit Oktober 2014 über die Erlaubnis der BaFin zum Geschäftsbetrieb als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Sie gehört zur Deutsche Finance Group (DF Group), die seit 2006 ohne das vorliegende Angebot acht Fonds aufgelegt und mit einem eingeworbenen Zeichnungskapital von insgesamt 274 Millionen Euro einen beachtlichen Platzierungserfolg erzielt hat. Vier der Fonds sind Ansparkonzepte, bei denen die Zeichnungssumme noch nicht vollständig eingezahlt wurde. Alle Fonds beteiligen sich an institutionellen Zielfonds aus den Bereichen Immobilien, Private Equity Real Estate und zum Teil auch Infrastruktur. Sie sind laut Prospekt bislang über 50 Beteiligungen an institutionellen Zielfonds mit über 1.300 einzelnen Investments eingegangen (Stand 30. September 2014). Die DF Group hat damit die Fähigkeit zur Umsetzung der Investitionsstrategie und den Zugang zu dem Markt der institutionellen Zielfonds belegt. Alle DF-Fonds bewegen sich laut Leistungsbilanz 2012 – soweit bereits Daten vorlagen – im Rahmen der erwarteten Entwicklungsbandbreite, wobei wegen des typischen Verlaufs solcher Investitionen Gewinne auf Anlegerebene erst für die Folgejahre erwartet werden bzw. erst nach Abschluss der Investitionen feststehen. Das Management verfügt nach den vorliegenden Unterlagen auch aus vorherigen Positionen über ausgeprägte Erfahrungen. G.U.B. Analyse wurde von der DF Group mit einem separaten Management Quality Rating beauftragt und hat dieses im August 2014 mit dem Gesamturteil „sehr gut“ (A+) abgeschlossen. Die Aktien der DF Deutsche Finance Holding AG werden zu insgesamt rund 62,5 Prozent mittelbar von den Vorständen Thomas Oliver Müller und Dr. Sven Neubauer gehalten. Die weiteren Anteile verteilen sich nach den vorliegenden Informationen auf zwölf Personen, die allesamt Funktionen innerhalb der Gruppe wahrnehmen. Die Aufgabe der Treuhandkommanditistin übernimmt ein Unternehmen der DF Group. Verwahrstelle ist mit der Caceis Bank Deutschland GmbH ein in diesem Bereich führendes Unternehmen.

## ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Das Anlageziel ist der Aufbau und das aktive Management eines global diversifizierten Portfolios aus mindestens fünf Beteiligungen an institutionellen Zielfonds mit insgesamt mindestens 20 bis 50 einzelnen Investments. Von der Gesamtinvestition müssen mindestens 65 Prozent auf die Assetklasse Immobilien und 15 Prozent auf Infrastruktur entfallen (jeweils inklusive Private-Equity-Strategien). Die Anlagebedingungen enthalten daneben Vorgaben für die regionale Verteilung der Investments sowie Anforderungen an die Zielfonds und deren Manager. Die konkreten Zielfonds stehen noch nicht fest. Den Investitionen geht ein umfangreicher Auswahlprozess mit detaillierter Dokumentation voraus, die G.U.B. Analyse im Rahmen des durchgeführten Management Quality Ratings beispielhaft einsehen konnte. Vor jeder Investition in einen Zielfonds ist zudem eine externe Bewertung gesetzlich vorgeschrieben und die Verwahrstelle kontrolliert die Einhaltung der An-

gebungen. Gleichwohl verbleibt ein grundsätzliches Blind-Pool-Risiko hinsichtlich der Verfügbarkeit der Zielfonds und der konkreten Zusammensetzung der Investitionen. Die Initialkosten liegen bezogen auf die Zeichnungssumme innerhalb des marktüblichen Rahmens, wenn auch im oberen Bereich. Da die Anleger bis zu 50 Prozent der Pflichteinlage in monatlichen Raten bis maximal Ende 2024 einzahlen, sind die Initialkosten bezogen auf das eingezahlte Kapital in den ersten Jahren entsprechend erhöht. Auf Ebene des Dachfonds ist grundsätzlich nur Eigenkapital vorgesehen. Da die Zielfonds das zugesagte Kapital in der Regel nicht sofort, sondern sukzessive über mehrere Jahre und nicht in jedem Fall in voller Höhe abrufen, dürfen die Kapitalzusagen bei den Zielfonds den Wert der Vermögensgegenstände des Dachfonds (exklusive Bankguthaben und Geldmarktinstrumente) um bis zu 80 Prozent übersteigen. Das setzt ein stringentes Liquiditätsmanagement voraus, gegebenenfalls ist aber Fremdkapital zur Zwischenfinanzierung von bis zu 30 Prozent des Verkehrswerts der Vermögensgegenstände vertraglich zulässig. Das Realisierungsrisiko wird durch eine (Mindest-)Platzierungsgarantie über drei Millionen Euro abgesichert.

## ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Zielsetzung ist, dass Privatanleger sich parallel mit institutionellen Investoren, wie etwa Banken, Versicherungen, Stiftungen oder Universitäten, an Zielfonds beteiligen, die ihnen sonst nicht zugänglich wären und auf diese Weise weltweit in verschiedene Immobilien- und Infrastrukturprojekte investieren. Auf Basis der Anlagebedingungen und Anlagegrenzen entsteht eine breite Risikomischung. Rückflüsse sollen zunächst nicht ausgeschüttet, sondern in zwei weiteren Investitionszyklen bis 2024 neu investiert werden. Ab Anfang 2029 beginnt die Liquidationsphase des Fonds, so dass von einer entsprechend langfristigen Kapitalanlage auszugehen ist. Insgesamt wird der Erfolg des Fonds maßgeblich von der kompetenten Auswahl und Verfügbarkeit der Zielfonds, der jeweiligen Managementleistung, der Höhe und Geschwindigkeit der Kapitalabrufe und -rückflüsse sowie den Entwicklungen der Zielmärkte und eventuellen Wechselkursentwicklungen bestimmt. Die Beteiligung ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Die laufenden Vergütungen auf Dachfondsebene liegen nach Abschluss der Platzierung mit jährlich rund 3,1 Prozent des Nettoinventarwerts (NIW) auf einem recht hohen Niveau. Begründet werden die Kosten auch mit dem aktiven Portfolio-Management. Demnach betreibt die DF Group ein umfangreiches Controlling und ist zum Teil auch im Advisory Board der Zielfonds vertreten. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Durch das Reinvestitionskonzept können während der Laufzeit Steuerzahlungen für die

**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.

Anleger anfallen, denen (zunächst) keine Ausschüttungen gegenüberstehen.

## ■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF) nach dem KAGB unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführung ist laut Gesellschaftsvertrag von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse werden grundsätzlich im schriftlichen Umlaufverfahren gefasst. Ungewöhnlich ist, dass dies gegebenenfalls auch für außerordentliche Beschlussfassungen gilt und Präsenzversammlungen nur auf Veranlassung der Komplementärin erfolgen. Hinsichtlich des Sparanteils gehen die Anleger eine feste Verpflichtung ein, deren Verletzung zu spürbaren Nachteilen führen kann. Die Verteilung der jährlichen Ergebnisse erfolgt nach dem eingezahlten Kapital, wobei bereits eingezahlte Beträge rechnerisch um zwei Prozent pro Jahr erhöht werden. Je nach Ergebnisverlauf kann dies Vor- oder Nachteile für die einzelnen Einzahlungsvarianten haben. Positiv ist zu bewerten, dass die Anleger bei Beteiligung über die Treuhänderin nur eine minimale Außenhaftung tragen (insgesamt 1.000 Euro). Auch bei Umwandlung in eine direkte Beteiligung beträgt die Haftsumme lediglich ein Prozent der Pflichteinlage.

## ■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin gehört zur DF Group. Laut Treuhandvertrag übt sie bei Gesellschafterversammlungen das Stimmrecht der Anleger, sofern sie keine andere Weisung von ihnen erhält, grundsätzlich gemäß den Beschlussvorlagen der Geschäftsführung aus, welcher somit je nach Anteil passiver Anleger eine entsprechende Dominanz zukommen kann. 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 insgesamt informativ, mit rund 180 Seiten aber sehr umfangreich. Eine konkrete Ergebnisprognose oder Beispielrechnungen auf Dachfondsebene sind nicht enthalten. Das gesetzlich vorgeschriebene Merkblatt „wesentliche Anlegerinformationen“ (wAI) enthält drei Szenarien zum möglichen Gesamtrückfluss. Die zugrunde liegende Berechnung für das Basisszenario, die von DF Investment separat übermittelt wurde, geht grundsätzlich von konservativeren Annahmen aus als im Prospekt beschrieben, es werden jedoch Ausschüttungen schon ab 2021 kalkuliert, um gegebenenfalls anfallende Steuerzahlungen der Anleger auszugleichen. Die Leistungsbilanz 2012 ist sehr detailliert und enthält den Prüfungsvermerk einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

## ■ GEWICHTUNG

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

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

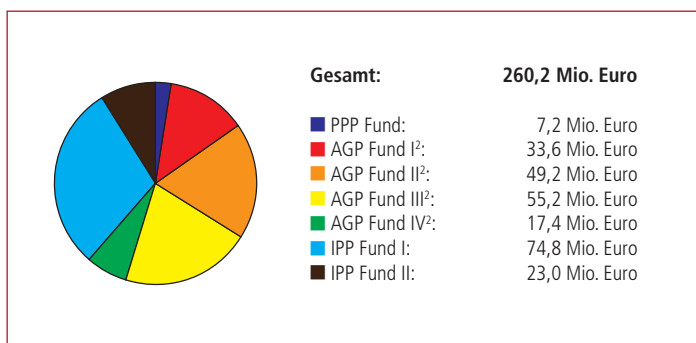
## STÄRKEN/CHANCEN

- Ausgeprägte Branchenerfahrung des Managements
- Beachtliches Platzierungsvolumen der Vorgängerfonds
- Zugang zu institutionellen Zielfonds nachgewiesen
- Breite Risikostreuung
- Grundsätzlich nur Eigenkapital auf Dachfondsebene
- Minimale Außenhaftung für Treugeber
- Konzeption unter KAGB (regulierter Publikums-AIF)

## SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Kosten bezogen auf eingezahltes Kapital anfänglich erhöht
- Recht hohe laufende Kosten
- Auslands- und Wechselkursrisiken möglich
- Ungünstige Regelungen zu Präsenzversammlungen und Treuhänder-Stimmrecht

## PLATZIERTES EIGENKAPITAL<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Fonds der Deutsche Finance Group; Stand: Juli 2014; ohne Fonds in Platzierung; Quelle: Angaben des Anbieters

<sup>2</sup> Ansparkonzept; Kapital noch nicht vollständig eingezahlt

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

<b>MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER</b>	<b>Punkte 84</b>
(30 %)	<b>A+</b>
<b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b>	<b>Punkte 70</b>
(20 %)	<b>B++</b>
<b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b>	<b>Punkte 73</b>
(20 %)	<b>B+++</b>
<b>RECHTLICHES KONZEPT</b>	<b>Punkte 72</b>
(10 %)	<b>B+++</b>
<b>INTERESSENKONSTELLATION</b>	<b>Punkte 82</b>
(10 %)	<b>A+</b>
<b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b>	<b>Punkte 81</b>
(10 %)	<b>A</b>
<b>GESAMT</b>	<b>Punkte 77</b>
(100 %)	<b>A-</b>



## DAS FAZIT

Die Deutsche Finance Group verfügt über ein sehr erfahrenes Management und hat sich in den vergangenen Jahren als feste Größe im Beteiligungsmarkt etabliert. Mit der Investition in institutionelle Zielfonds aus den Bereichen Immobilien und Infrastruktur verfügt die Gruppe aktuell über ein Alleinstellungsmerkmal. Die Vorläuferfonds weisen insgesamt ein beachtliches Platzierungsvolumen auf und belegen die Fähigkeit zur Umsetzung der Investitionsstrategie. Als

Publikums-AIF nach dem KAGB weist der Fonds ein entsprechend hohes Regulierungsniveau auf. Gleichwohl handelt es sich um ein unternehmerisches Engagement, das auch den Erfolg des Re-Investitionskonzepts und für den einzelnen Anleger gegebenenfalls die konsequente Einzahlung der Rateneinlagen voraussetzt.

## KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital <sup>1</sup>	100,0 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (inkl. Agio) auf Ebene der Investment KG bei Volleinzahlung; Kostenquote auf eingezahltes Kapital anfangs höher
Substanz	82,2 %	
Initialkosten	17,8 %	
Fremdkapital auf Objekt-ebene	k.A.	Bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert im jeweiligen Geschäftsjahr; die Treuhänderin wird von der KVG vergütet.
Vergütung KVG	2,84 % p. a.	
Vergütung Verwahrstelle	0,0952 % p. a.	
Vergütung Komplementär	0,18 % p. a.	
Vergütung Treuhänderin	(0,18 % p. a.)	
Vergütungen gesamt	3,1152 % p. a.	
Anfangsauszahlung	k.A.	Gemäß Basisszenario laut wAI für einen Standard-Ratensparer (50 % Einmaleinlage, 50 % in 100 Monatsraten); vor Steuern; Vermögenszuwachs bezogen auf die gesamte Zeichnungssumme, berechnet ab 01.01.2015 bis 31.12.2028
Gesamtrückfluss	169,0 %	
Vermögenszuwachs	64,0 %	
Vermögenszuwachs p. a.	4,6 %	
IRR	4,7 %	Rechnerische Rendite nach der Methode interner Zinsfuß (IRR) auf Basis des Ein- und Auszahlungsverlaufs, der laut DF Investment dem Basisszenario zugrunde liegt; nach ausländischen Steuern

<sup>1</sup> Fremdkapital zur Zwischenfinanzierung von bis zu 30 Prozent des Gesamtwerts der Vermögensgegenstände möglich

## KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber	
Hafteinlage	1,0 %	Nur für Direktkommandisten; für Treugeber Außenhaftung insgesamt nur 1.000 Euro
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	Ja	3,0 Mio. Euro
Realisierungsschwelle	3,0 Mio. Euro	
Absicherung Kostenrisiko in der Investitionsphase	Ja	Kosten im Wesentlichen prozentual
Konkrete Prospektprognose	Nein	
Sensitivitätsanalyse	Nein	Drei Rückfluss-Szenarien im Rahmen der wAI
Treuhänder	Verflochten	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Ja	Gemäß Beschlussvorschlag der Geschäftsführung
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 PORTFOLIO Fund I 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 Deutschland GmbH
<b>Branchen</b>	Immobilien, Infrastruktur weltweit
<b>Segment</b>	Portfoliofonds
<b>Ziel-Investments<sup>1</sup></b>	Institutionelle Zielfonds aus den Branchen Immobilien (mindestens 65 Prozent) und Infrastruktur (mindestens 15 Prozent)
<b>Mindestbeteiligung</b>	5.000 EUR, davon mindestens 50 % sofort, Rest in bis zu 100 Monatsraten
<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>Vertragliche Fondslaufzeit<sup>3</sup></b>	Bis 31. Dezember 2028 (Liquidationsbeginn)

<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.

## KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

### DF Deutsche Finance Investment GmbH

Ridlerstraße 33

80339 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
Gründungsjahr:	2009 (Gruppe: 2006)
Stammkapital:	125.000 Euro
Geschäftsführer:	Symon Hardy Godl 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 %	Initiator und Management
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.

## ANGABEN GEMÄSS WpHG/FINANZANALYSEVERORDNUNG

### Angaben über Ersteller und Verantwortliche

- **Verantwortlich für den Inhalt dieser G.U.B.-Analyse ist die Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH (DFI), Hamburg. Ersteller dieser G.U.B.-Analyse sind Stefan Löwer (Chefanalyst) und Jörn Meggers (Co-Analyst).**

### Angaben zu Grundlagen und Maßstäben / Bewertungsmethodik

- 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). Sie werden jedoch freiwillig in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV), erstellt.
- 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 die jeweilige Vermögensanlage 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 Werturteile von G.U.B. Analyse basierend auf den unten aufgeführten Informationsquellen.

### Zusätzliche Angaben gemäß § 4 FinAnV

- 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) vom 24. November 2014, Leistungsbilanz 2012 (September 2013), Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, darunter Werturteile Dritter: Keine.
- Dem Emittenten/Anbieter wurde das Manuskript 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.
- Vermögensanlagen der vorliegenden Art sind grundsätzlich langfristige Kapitalanlagen und setzen einen entsprechend langfristigen geplanten Anlagezeitraum voraus. Ein verlässlicher Zweitmarkt für die Anteile besteht nicht, so dass ein Verkauf des Anteils unter Umständen nicht oder nur mit erheblichen Abschlägen möglich ist. Die ordentliche Kündigung der Beteiligung, die Gegenstand dieser G.U.B.-Analyse ist, ist während der vertraglichen Laufzeit grundsätzlich nicht möglich.
- Vermögensanlagen der vorliegenden Art 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 Einlagensicherungs fonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieser Vermögensanlage enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 19.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 9. Februar 2015 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 10. Februar 2015. G.U.B.-Analysen enthalten grundsätzlich keine Preisnotierungen von Finanzinstrumenten; im Einzelfall sind entsprechende Angaben im Analysetext enthalten. Aktualisierungen dieser G.U.B.-Analyse nach der ersten Veröffentlichung sind nicht vorgesehen, zeitliche Bedingungen hierfür existieren insofern nicht. 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.**

### Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

- **G.U.B.-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder Emittenten unabhängig 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 und hatte dieses bereits im Vorfeld avisiert. 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 grundsätzliche 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 G.U.B.-Analyse erfolgt ohne Haftungsobligo und bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung 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.