

GUB

ANALYSE

Auricher Werte GmbH

ÖKORENTA Erneuerbare Energien 11

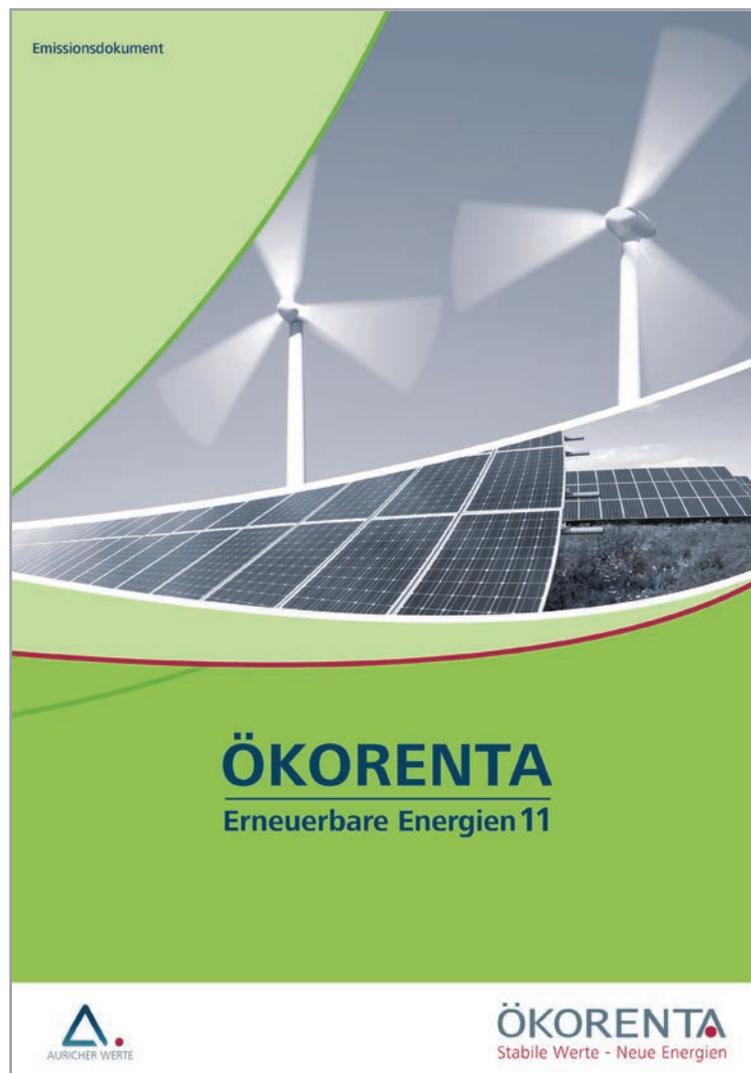


Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



13. Juni 2020

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die ÖKORENTA-Gruppe wurde 1999 gegründet und hatte sich zunächst auf den Vertrieb und seit 2005 auch auf die Konzeption nachhaltiger Kapitalanlagen spezialisiert. Zu der Gruppe gehört auch die Auricher Werte GmbH, die seit März 2018 über die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und damit zur Verwaltung von alternativen Investmentfonds (AIF) verfügt. Insgesamt hat ÖKORENTA laut Performance-Bericht seit 2006 bis Ende 2018 neun Portfoliofonds für Erneuerbare-Energien-Projekte emittiert. Das verwaltete Anlegerkapital beläuft sich demnach auf über 200 Millionen Euro. Die Fonds sind an 273 Energieobjekten von 80 Emissionshäusern beteiligt und haben hierfür rund 2.887 einzelne Anteilskäufe getätigt (Stand Oktober 2019). 97 Prozent der Investitionen entfielen auf Windenergie. Sie erfolgten anfangs hauptsächlich durch den Erwerb von Anteilen an bestehenden Gesellschaften über den Zweitmarkt, zuletzt haben die Fonds nach Angaben der ÖKORENTA vielfach auch im Bereich Repowering (Ersatz älterer Anlagen durch neue und leistungsfähigere) oder direkt in jüngere Anlagen investiert. Die Auszahlungen der Fonds bleiben teilweise unter Plan, insgesamt belegen die Angaben aber die erfolgreiche Umsetzung der Investitionskonzepte und eine ausgeprägte Erfahrung der ÖKORENTA mit Investitionen in Erneuerbare Energien. Nach Kenntnis der G.U.B. ist ÖKORENTA derzeit das einzige Unternehmen in Deutschland, das ein solches Investitionskonzept für Privatanleger anbietet.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant den mittelbaren Erwerb von Anteilen an Zielgesellschaften zum Aufbau eines diversifizierten Beteiligungsportfolios. Konkrete Zielinvestments wurden bis zur Prospektherausgabe noch nicht eingegangen. Die Investitionen erfolgen über (mindestens) zwei Spezial-AIF, die voraussichtlich ebenfalls von der Auricher Werte GmbH verwaltet werden. Bei den Zielinvestitionen muss es sich zu mindestens 50 Prozent um Windenergieanlagen an Land an Standorten in Europa und zu mindestens zehn Prozent um Photovoltaikanlagen an Standorten weltweit handeln. Die weiteren Anlagegrenzen sind weit gefasst. Das gibt dem Management entsprechenden Spielraum, um auf Marktentwicklungen und besondere Investitionschancen zu reagieren, je nach Verfügbarkeit von Investitionsmöglichkeiten kann die Zusammensetzung des Portfolios aber deutlich von der geplanten Struktur abweichen und wurde im Prospekt insofern nicht näher präzisiert. Nach Angaben der ÖKORENTA basiert die Investitionsplanung überwiegend auf Wind- und zu etwa einem Drittel auf Solarenergieanlagen. Im Bereich Windenergie soll ein deutlich größerer Teil auf Repowering-Projekte sowie jüngere Windparks mit ausgereifter Technologie und ein kleinerer Teil auf den klassischen Zweitmarkt entfallen. Dabei erscheint die Annahme plausibel, dass ÖKORENTA wegen der Vielzahl bestehender Zielbeteiligungen und der Vernetzung im Markt einen überdurchschnittlich guten Zugang zu Repowering-Projekten und Transaktionen auch außerhalb des klassischen Zweitmarkts hat. Die fondsbedingten Kosten der Investitionsphase sind vergleichsweise moderat, wobei daneben laut Prospekt im Rahmen der

Anschaffungsnebenkosten bis zu fünf Prozent der Kaufpreise als Transaktionsvergütung für die KVG anfallen. Die Finanzierung auf Ebene des Fonds erfolgt ausschließlich durch Eigenkapital. Eine vertragliche Absicherung des Platzierungsrisikos durch eine (Mindest-)Platzierungsgarantie oder eine Realisierungsschwelle wurde nicht vorgenommen. ÖKORENTA verfügt aber über langjährige Platzierungserfahrung, der Fonds ist nicht zwingend auf eine bestimmte Größe angewiesen und die Kosten fallen überwiegend nur prozentual an.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Geplant ist laut Prospekt der Aufbau eines risikogemischten, breit diversifizierten Portfolios an Zielgesellschaften aus dem Bereich der erneuerbaren Energien. Die Anlagebedingungen würden auch Einzelinvestitionen in Vermögensgegenstände mit einem jeweiligen Wert von bis zu 50 Millionen Euro zulassen, die Planungen und die Umsetzung in vorherigen ÖKORENTA-Fonds lassen jedoch deutlich kleinteiligere Investitionen und eine zweistellige Zahl an Zielbeteiligungen erwarten. In Deutschland wird die Stromerzeugung aus regenerativen Quellen durch das Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) gefördert, das unter anderem – je nach dem Jahr der Fertigstellung/Netzanschluss und in der Regel für 20 Jahre – Mindestvergütungen (pro kWh) für den eingespeisten Strom vorsieht, seit 2017 auf Basis von Ausschreibungen. In anderen Ländern gelten vielfach vergleichbare Vorschriften, teilweise werden auch langfristige Verträge mit Stromabnehmern geschlossen. Dadurch sind die Anlagen während der Laufzeit der jeweiligen Förderung/Verträge unabhängig von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung und dem Marktpreis für Strom. Dieser kann sich während der Laufzeit der Förderung nur in positiver Richtung auswirken, sofern der Marktpreis über die EEG- bzw. vergleichbare Vergütung steigt und damit höhere Erträge pro kWh ermöglicht als geplant. Gleichwohl ist der Fonds unternehmerisch geprägt. Die Ergebnisse werden hauptsächlich von der technischen Zuverlässigkeit und Verfügbarkeit der Anlagen, den Betriebskosten inklusive Reparatur und Wartung sowie den Wetterbedingungen, also Windaufkommen beziehungsweise Sonneneinstrahlung und der damit verbundenen Stromausbeute, bestimmt. Zudem ist wesentlich, dass entsprechende Zielinvestitionen bzw. -beteiligungen zu den angestrebten Konditionen zur Verfügung stehen. Die Ergebnisprognose im Prospekt basiert nach den dortigen Erläuterungen auf den Daten eines Musterportfolios. Der Großteil der Rückflüsse soll aus der Veräußerung des Portfolios am Ende der Laufzeit resultieren und hängt somit von den Marktverhältnissen im Jahr 2029 ab, bei Verlängerung der Laufzeit (bis zu drei Jahre möglich) entsprechend später. Die laufenden Vergütungen und Kosten auf Ebene des Fonds liegen im marktüblichen Rahmen, wenn auch im oberen Bereich.

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.

Hinzu kommen Kosten auf Ebene der Zielbeteiligungen und ggf. der Spezialfonds. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die ÖKORENTA Verwaltungs GmbH als Geschäftsführerin des Fonds und die KVG sind wie üblich von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Präsenzversammlungen können durch ein schriftliches Verfahren ersetzt werden. Das gilt gegebenenfalls auch für außerordentliche Versammlungen. Ein Anlegerbeirat kann gebildet werden, wobei die ÖKORENTA Verwaltungs GmbH dann eines der drei Mitglieder stellen kann. Die Komplementärin kann die Übertragung des Fondsanteils auf einen Dritten unter anderem dann ablehnen, wenn dieser mit dem Fonds oder dessen Gesellschaftern in Wettbewerb steht. Das könnte auch den beabsichtigten Verkauf an einen Zweitmarktfonds betreffen und somit die Fungibilität zusätzlich einschränken. In diesem Fall entscheidet darüber die nächste ordentliche Gesellschafterversammlung. Positiv ist die auf 0,1 Prozent der Einlage reduzierte Haftsumme zu bewerten.

■ INTERESSENKONSTELLATION

In das Konzept sind verschiedene ÖKORENTA-Unternehmen eingebunden. Interessenkonflikte sind dabei nicht ausgeschlossen, die Verwahrstelle übernimmt jedoch eine gesetzliche Kontrollfunktion. Auch die Treuhänderin gehört zur ÖKORENTA-Gruppe. Sofern sie bei Gesellschafterbeschlüssen keine Weisung der Anleger erhält, stimmt sie laut Vertrag nach pflichtgemäßem Ermessen selbst ab. Das kann zu Interessenkonflikten und bei einem hohen Anteil passiver Anleger zur Dominanz der Treuhänderin führen, kann aber gegebenenfalls auch verhindern, dass Entscheidungen allein von einer kleinen Gruppe aktiver Anleger gefällt werden. In Hinblick auf (Re-)Investitionen anderer ÖKORENTA-Vehikel (inklusive Spezial-AIF und Individualmandate) im gleichen Zielmarkt kann es einerseits zu Konkurrenzsituationen kommen, andererseits sind Vorteile durch die Bündelung von Investitionskapital denkbar. ÖKORENTA leistet keine wesentliche eigene Einlage in den Fonds, ein Leistungsanreiz für die KVG besteht aber durch eine angemessene erfolgsabhängige Vergütung (ab Rückführung des Eigenkapitals und einer Verzinsung von 4,2 Prozent pro Jahr).

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt orientiert sich überwiegend an den gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben, enthält aber auch Elemente darüber hinaus wie die Prognoserechnung mit Sensitivitätsanalyse (für die Ebene des Fonds). Einige ergänzende Informationen finden sich in separaten Broschüren (Werbemitteilungen). Der ÖKORENTA Performance-Bericht 2018 stellt die Ergebnisse der aufgelegten Portfoliofonds ausführlich und mit Soll-Ist-Vergleichen dar, die Ergebnisse eines Private-Equity- sowie eines Ansparfonds sind dort nicht enthalten. Ergänzende Fragen der G.U.B. wurden zügig beantwortet.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

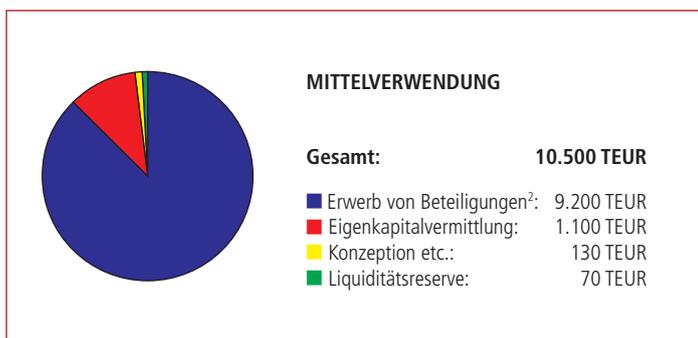
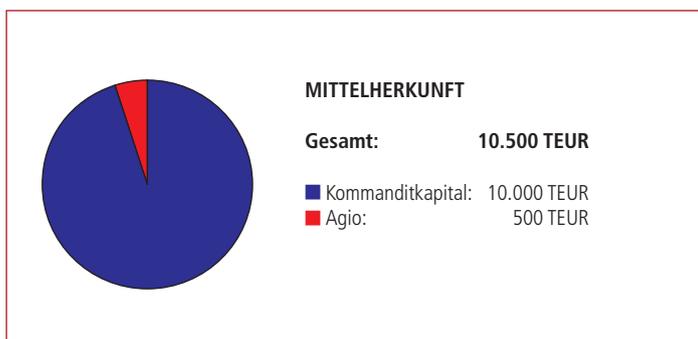
STÄRKEN/CHANCEN

- ÖKORENTA mit langjähriger Erfahrung in dem speziellen Zielmarkt
- Marktzugang durch Vorläuferfonds belegt
- Alleinstellung der ÖKORENTA in Bezug auf das Fondskonzept
- Breite Risikomischung angestrebt
- Überdurchschnittlich guter Zugang zu Repowering- und weiteren Projekten plausibel
- Moderate Initialkosten
- Weitgehende Unabhängigkeit von allgemeiner konjunktureller Entwicklung
- Auf Fondsebene nur Eigenkapital

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Platzierungsrisiko nicht vertraglich ausgeschlossen
- Anlagebedingungen weit gefasst
- Recht hohe laufende Kosten
- Verflechtung Treuhänder / Stimmrecht
- Vertragliche Regelung zur Übertragung des Fondsanteils

INVESTITIONSPLANUNG¹



¹ Planwerte laut Prospekt

² Inkl. Nebenkosten wie Maklercourtage, Auswahl, Bewertung etc. von insgesamt bis zu 6,0 Prozent der Kaufpreise, davon bis zu 5,0 Prozentpunkte (entspricht rund 438 TEUR) für Ankaufsabwicklung an die KVG

DAS FAZIT

Zielsetzung des Fonds ist der Aufbau eines Portfolios aus mittelbaren Beteiligungen an Erneuerbare-Energien-Anlagen, hauptsächlich aus den Bereichen Wind- und Solarenergie. Angestrebt wird eine breite Risikomischung, die auch Projekte im Ausland umfasst. Durch feste (Mindest-)Vergütungssätze nach dem EEG für Anlagen in Deutschland und vielfach vergleichbare Vorschriften im Ausland ist das Ergebnis weitgehend unabhängig von der allgemeinen

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 87 A++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 80 A
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 84 A+
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 74 B+++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 74 B+++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 82 A+
GESAMT (100 %)	Punkte 82 A+



GEWICHTUNG

Höhere Gewichtung von „Management und Projektpartner“ (30 Prozent), geringere Gewichtung von „Investition und Finanzierung“ (20 Prozent) aufgrund des Blind-Pool-Charakters des Fonds und des für die Umsetzung erforderlichen speziellen Know-hows.

Konjunktorentwicklung und von den Marktpreisen für Strom. Gleichwohl ist die Beteiligung unternehmerisch geprägt. Das Ergebnis hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab und wird maßgeblich auch von dem Verkaufserlös am Ende der Fondslaufzeit geprägt. ÖKORENTA verfügt über langjährige Erfahrung in dem speziellen Markt und kann entsprechende Erfolge der Vorläuferfonds vorweisen, wobei der Schwerpunkt bei Windenergieanlagen in Deutschland liegt.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital ¹	100,0 %	Verhältnis zum prognostizierten Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)
Investitionen und Reserve ²	84,1 %	
Fondskosten inkl. Agio	11,7 %	
Ankaufsabwicklung (KVG)	4,2 %	
KVG-Vergütung p.a.	bis zu 1,17 %	Bemessungsgrundlage: Durchschnittlicher Nettoinventarwert des Geschäftsjahres plus geleistete Auszahlungen, maximal 100 Prozent des von den Anlegern gezeichneten Kapitals; Vergütungen gesamt ggf. zuzüglich bestimmte Drittkosten (siehe Anlagebedingungen)
Komplementärin p.a.	bis zu 0,03 %	
Verwahrstelle p.a.	bis zu 0,12 %	
Treuhänderin p.a.	bis zu 0,30 %	
Vergütungen gesamt p.a.	bis zu 1,62 %	
Anfangsauszahlung ³	4,0 %	Laut Propektprognose (Standardmodell), bezogen auf die Einlage ohne Agio, vor Steuern
Gesamtrückfluss ³	141,0 %	
Vermögenszuwachs ³	36,0 %	
Vermögenszuwachs p.a. ^{3,4}	4,0 %	

¹ Gegebenenfalls Fremdkapitalaufnahme auf Ebene der Zielfonds

² Inkl. externe Nebenkosten

³ Prognose laut Propekt

⁴ Angenommene Beteiligungsdauer: Neun Jahre (Anfang 2021 bis Ende 2029)

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Hafteinlage	0,1 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant
Platzierungsgarantie	Nein	
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Propektprognose	Ja	
Sensitivitätsanalyse	Ja	
Status Treuhänder	Verflochten	
Stimmrecht Treuhänder ohne Weisung	Ja	Nach pflichtgemäßem Ermessen
Beirat vorgesehen	Ja	„Kann“-Klausel
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	Präsenzversammlung, sofern mindestens 20 % der Stimmen dem schriftlichen Verfahren widersprechen
Quorum für a.o. Beschlüsse	20 %	
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Ja	Widerspruch u.a. bei Verkauf an Konkurrenten der Fondsgesellschafter möglich
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	
„Hurdle“	Rückzahlung Einlage plus 4,2 % p.a.	
Höhe Erfolgsbeteiligung	30 %	Bezogen auf Gewinnauszahlungen ab Überschreiten der „Hurdle“
Maximum	Entfällt	
Steuerliches Konzept	Einkünfte aus Gewerbebetrieb	

ECKDATEN

Emittent	ÖKORENTA Erneuerbare Energien 11 geschlossene Investment GmbH & Co. KG
Komplementär/Geschäftsführung	ÖKORENTA Verwaltungs GmbH
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Auricher Werte GmbH
Treuhänder	SG-Treuhand GmbH (ÖKORENTA-Gruppe)
Verwahrstelle	BLS Verwahrstelle GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Anlagevermittler	ÖKORENTA FINANZ GmbH
Prospektdatum	21. April 2020
Investitionsfokus	Beteiligung an Investmentgesellschaften, die direkt oder indirekt in Energieerzeugungsanlagen im Bereich der erneuerbaren Energien investieren. ¹
Branche	Erneuerbare Energien
Segment	Diverse
Laufzeit	31. Dezember 2029 ²
Kommanditkapital³	10.000.000 Euro plus Agio
Gesamtaufwand³	10.500.000 Euro inkl. Agio
Mindestbeteiligung	10.000 Euro
Agio	5 %

¹ Verkürzte Darstellung; vollständige Anlagegrundsätze und -grenzen siehe Anlagebedingungen

² Verlängerung unter bestimmten Voraussetzungen um bis zu drei Jahre möglich; ggf. zzgl. Liquidationsphase

³ Prognose laut Prospekt; maximal zulässiges Eigenkapitalvolumen: 15 Millionen Euro plus Agio

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

Auricher Werte GmbH

Kornkamp 52

26605 Aurich

Telefon: 04941 / 60 497 - 285

Telefax: 04941 / 60 497 - 23

Internet: www.auricher-werte.de

E-Mail: info@auricher-werte.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 (21. April 2020), wesentliche Anlegerinformationen (21. April 2020), ÖKORENTA Performance-Bericht 2018 (Redaktionsschluss: 6. Dezember 2019), Kurzinformation (Werbe-mitteilung), 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 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 dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 15.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 13. Juni 2020 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 18. Juni 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.**