

Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, Postfach 102306, 20016 Hamburg

Ergänzende Erklärung zu Finanzanalysen

Sehr geehrter Interessent,

die nachfolgende Finanzanalyse wurde nicht von der Fondsvermittlung 24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH (FV24.de GB GmbH) erstellt. Ebenso wenig wurde von der FV24.de GB GmbH überprüft, ob die Finanzanalyse allen gesetzlichen Vorgaben, insbesondere den Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen, genügt. Dementsprechend machen wir uns den Inhalt auch nicht zu Eigen. Die Bereitstellung erfolgt lediglich zu Informationszwecken und beinhaltet keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung der FV24.de GB GmbH.

Unser Angebot wendet sich nur an gut informierte oder erfahrene Anleger. Wir leiten im Rahmen einer Anlagevermittlung lediglich die Aufträge unserer Kunden an den Fondsanbieter weiter. Es handelt sich um eine beratungsfreie Dienstleistung. Die FV24.de GB GmbH erbringt keine individuelle Anlageberatung und gibt insbesondere keine an den persönlichen Verhältnissen des Kunden ausgerichtete Anlageempfehlung ab.

Für Rückfragen erreichen Sie uns täglich per Mail unter gb@fondsvermittlung24.de sowie unter unserer kostenfreien Servicehotline 0800 799 2 997.

Ihr Fondsvermittlung24.de-Team

Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH

Süderstrasse 77
20097 Hamburg
gb@fondsvermittlung24.de

Telefon / Fax
0800 799 2 997
0800 799 4 997

Bankverbindung
IBAN DE9151090000001643401
BIC WIBA5W

Amtsgericht Hamburg
HRB 137477
USt-IdNr.: DE815360699

Geschäftsführerin
Annette Thoms



GUB.

ANALYSE

Primus Valor

ImmoChance Deutschland 8



26. Juli 2017

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die Primus Valor Gruppe wurde 2007 gegründet und hat nach den vorliegenden Informationen seitdem sechs geschlossene Immobilienfonds sowie eine Anleihe mit einem Eigenkapital von insgesamt rund 84 Millionen Euro und einem gesamten Investitionsvolumen (ohne Agio) von etwa 192 Millionen Euro platziert. Schwerpunkt der Investitionen waren stets Wohnimmobilien mit Aufwertungspotenzial. Die Auszahlungen bis Ende 2015 erreichten mit Ausnahme des ersten Fonds durchweg die Planwerte oder lagen etwas darüber. Der 2012 aufgelegte ImmoChance Deutschland 5 Renovation Plus wurde laut Anbieterangaben bereits vorzeitig aufgelöst und mit einer Rendite von elf Prozent komplett an die Anleger ausgezahlt. Die Anleihe ImmoChance Deutschland 6 befindet sich mittlerweile nach durchweg planmäßigem Verlauf ebenfalls in Liquidation (Stand 6/2017). Für den Fonds 7 erfolgt zudem nach Angaben von Primus Valor in Kürze nach dem erfolgreichen Abschluss und Veräußerung eines Projektes eine außerplanmäßige Ausschüttung von über 25 Prozent. Das Unternehmen hat damit belegt, über Zugang zu dem speziellen Zielmarkt sowie über Know-how zur Umsetzung des geplanten Geschäftsmodells zu verfügen. Die Angaben zu den handelnden Personen lassen darüber hinaus auf ausgeprägte branchenspezifische Erfahrungen auch aus vorherigen Tätigkeiten schließen. Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ist die Alpha Ordinum GmbH, ein Unternehmen der Primus Valor Gruppe. Die Gesellschaft verfügt seit 2016 über eine Zulassung als KVG und hat auch die Verwaltung des Vorläuferfonds übernommen, der ursprünglich mit einer externen Service-KVG aufgelegt worden war. Verwahrstelle ist die namhafte M.M. Warburg & Co. (AG & Co.) KGaA.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds wird ausschließlich – vornehmlich über Objektgesellschaften – in deutsche Wohn- und Gewerbeimmobilien investieren, wobei nach Ablauf der Investitionsphase mindestens 75 Prozent des investierten Kapitals auf Wohnimmobilien entfallen müssen. Vorzugsweise soll es sich dabei um Objekte in Mittelzentren handeln, nach Angaben von Primus Valor stehen insbesondere Bestandsimmobilien mit Aufwertungspotenzial im Fokus. Auf Neubauten dürfen nicht mehr als 30 Prozent des investierten Kapitals entfallen. Ansonsten sind die Anlagekriterien recht flexibel gefasst. Im Mittelverwendungsplan im Prospekt ist ein Anteil von gut 17 Prozent an den gesamten Erwerbskosten der Immobilien für Renovierung, Sanierung sowie Aus- und Neubau vorgesehen, so dass Investitionen in den Bestand deutlich im Vordergrund der Planungen stehen. Grundsätzlich handelt es sich um ein Blind-Pool-Konzept, nach einer aktuellen Objektübersicht hat der Fonds aber zwischenzeitlich in sieben Städten insgesamt 556 Wohnungen und 22 Gewerbeeinheiten in 68 Gebäuden erworben. Es handelt sich durchweg um Bestandsobjekte, bei denen noch Sanierungs-/ Optimierungsmaßnahmen in unterschiedlicher Ausprägung vorgesehen sind. Neben einem im Prospekt beschriebenen Portfolio mit 106 Wohnungen in Siegen wurden Immobilien in Detmold, Heilbronn, Herborn, Limburg, Ludwigshafen und Solingen erworben. Der geplante Gesamtaufwand der bereits erworbenen Objekte inklusive

Sanierung/Optimierung beträgt 37,4 Millionen Euro, so dass das geplante Investitionskonzept bereits zu einem Großteil umgesetzt wurde. Der größte Anteil entfällt davon mit rund 21,9 Millionen Euro auf 344 Wohnungen und elf Gewerbeeinheiten in Detmold. Die im Mittelverwendungsplan gelisteten fondsinduzierten Kosten liegen im Bereich des marktüblichen Rahmens. Daneben können die KVG eine Transaktionsgebühr von bis zu 2,0 Prozent der Kaufpreise (inklusive Kosten für Aus-, Um- und Neubau) sowie die Primus Valor AG 2,0 Prozent des Fremdkapitals für dessen Vermittlung erhalten. Die Mittelherkunft entfällt laut Prospekt planmäßig zu rund 49 Prozent auf Fremdkapital. Das von Primus Valor AG garantierte Mindestvolumen von sechs Millionen Euro Eigenkapital wurde nach den vorliegenden Informationen mit 27 Millionen Euro platziertem Eigenkapital bereits weit überschritten. Auch das im Prospekt geplante Kommanditkapital von 25 Millionen Euro wurde damit bereits erreicht, maximal kann das Platzierungsvolumen auf insgesamt bis zu 100 Millionen Euro erhöht werden.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Im Zentrum des unternehmerischen Ansatzes des Fonds steht der möglichst günstige Erwerb zumeist älterer Bestands-Wohnimmobilien, deren Substanz und Vermietungssituation anschließend durch Modernisierung und/oder Sanierung sowie ein professionelles Objekt-Management systematisch aufgewertet werden sollen. Zielsetzung ist, in einem Zeitraum von rund sechs bis zu maximal gut neun Jahren neben laufenden Mieteinnahmen vor allem Wertsteigerungen zu erzielen. Für den Erfolg sind neben der allgemeinen Marktentwicklung und der grundsätzlichen Verfügbarkeit entsprechender Objekte daher insbesondere die Kompetenz bei der Auswahl, beim Objekt-, Vermietungs- und Kostenmanagement sowie bei der tatsächlichen Realisierung von Wertsteigerungen entscheidend. Das Konzept ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Durch mehrere Standorte und eine große Zahl von einzelnen Objekten ergibt sich aber eine Risikomischung und der Schwerpunkt liegt auf Bestandsobjekten, die bereits Mieteinnahmen erzielen. Re-Investitionen sind nicht vorgesehen, so dass Verkaufserlöse zeitnah zur Auszahlung kommen können. Die Auszahlungsprognose im Prospekt geht von einer Abwicklung bereits per Ende 2022 aus, also ein Jahr vor dem Ende der vertraglichen Fonds-Laufzeit. Die Liquiditätsplanung, die von Primus Valor separat im Rahmen einer werblichen Kurzinformation zur Verfügung gestellt wird, basiert auf Auszahlungen der Objektgesellschaften, die zahlenmäßig nicht näher aufgeschlüsselt werden. Die aufgeführten Planungsparameter sind nicht unrealistisch, wobei Angaben zur angenommenen Mietentwicklung nicht enthalten sind. Die prognostizierten Wertsteigerungen erscheinen recht ambitioniert, werden aber durch die bisherigen Ergebnisse

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.

der Vorläuferfonds gestützt. Von erheblicher Bedeutung für die Prognosen dürfte der positive Hebeleffekt der derzeit sehr niedrigen Zinsen für das Fremdkapital einschließlich KfW-Förderdarlehen sein. Die maximalen laufenden Vergütungen wurden in den Anlagebedingungen wie gesetzlich vorgesehen bezogen auf den Nettoinventarwert definiert und sind vergleichsweise hoch. Laut der Liquiditätsplanung belaufen sie sich von 2017 bis 2022 im Durchschnitt auf etwa 2,3 Prozent des Eigenkapitals pro Jahr. Da die Investitionen nur in Deutschland erfolgen, bestehen keine Auslands- oder Wechselkursrisiken. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Geschäftsführung obliegt der Komplementärin, die wesentliche Aufgaben an die KVG übertragen hat. Die Komplementärin und die KVG sind von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse werden in der Regel schriftlich gefasst, der optional zu bildende Beirat oder Anleger mit zusammen mindestens 20 Prozent der Stimmen können aber Präsenzversammlungen verlangen. Die Verfügung über Gesellschaftsanteile bedarf der Zustimmung der Komplementärin und kann aus wichtigem Grund verweigert werden, insbesondere, wenn an einen zur Gesellschaft in Konkurrenz stehenden Dritten übertragen werden soll. Das könnte auch die Übertragung an einen Zweitmarktfonds betreffen.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist eine Tochtergesellschaft der Primus Valor AG. Sie enthält sich aber bei Gesellschafterbeschlüssen der Stimme, wenn sie keine andere ausdrückliche Weisung erhalten hat. Auch mit dem Immobilienmanagement kann eine der Primus Valor AG nahestehende Gesellschaft beauftragt werden, insofern sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen. Die KVG leistet keine eigene Einlage in den Fonds, sie erhält aber eine erfolgsabhängige Vergütung, sofern die Anleger am Ende der Laufzeit ihre Einlage zuzüglich einer Verzinsung von sieben Prozent p. a. (Berechnung nach IRR) zurückerhalten haben. Damit besteht ein entsprechender Anreiz für das Management.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt übersichtlich, beschränkt sich jedoch teilweise auf die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben. Ergänzende und teils aktualisierte Angaben insbesondere im Hinblick auf Informationen zu Primus Valor sowie zu den Grundlagen der Auszahlungsprognose sind in einer separaten Kurzinformation enthalten. Darüber hinaus wurden G.U.B. Analyse ergänzende Informationen erteilt.

■ GEWICHTUNG

Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung Management und Projektpartner (25 Prozent), geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (25 Prozent) auf Grund des grundsätzlich noch bestehenden Blind-Pool-Anteils.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

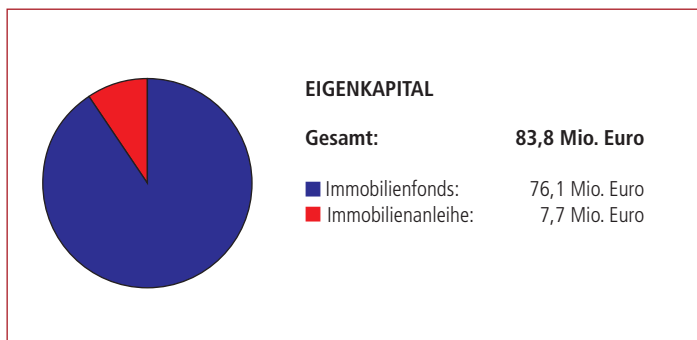
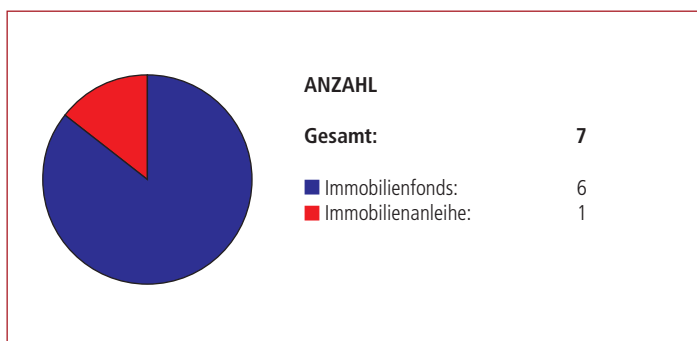
STÄRKEN/CHANCEN

- Management mit langjähriger branchenspezifischer Erfahrung
- Marktzugang durch Vorläuferfonds belegt
- Investitionen für insgesamt 37,4 Millionen Euro (inkl. geplante Optimierung) bereits vorgenommen
- Risikomischung
- Keine Auslands- oder Wechselkursrisiken
- Vergleichsweise hohe Ergebnisse bei Eintritt der Prognose

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Teilweise noch Blind Pool
- Keine Detailprognose im Prospekt
- Ergebnisprognose teilweise etwas ambitioniert
- Recht hohe Kosten
- Übertragbarkeit des Anteils unter Umständen eingeschränkt

EMISSIONSERFAHRUNG¹



¹ Ohne vorliegenden Fonds, Quelle: Unternehmensangaben

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (25 %)	Punkte 82 A+
INVESTITION UND FINANZIERUNG (25 %)	Punkte 84 A+
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 83 A+
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 83 A+
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 75 B+++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 76 A-
GESAMT (100 %)	Punkte 82 A+



DAS FAZIT

ImmoChance Deutschland 8 ist der zweite voll regulierte AIF aus dem Hause Primus Valor. Das Management der Gruppe verfügt über langjährige branchenspezifische Erfahrung und hat in mehreren Vorläuferfonds die Fähigkeit zur Umsetzung des Fondskonzepts nachgewiesen: Erwerb von Immobilien mit Aufwertungspotenzial, vornehmlich Wohnobjekten aus Bestand, die einerseits laufende Mieteinnahmen generieren und andererseits durch Sanierung bzw. Modernisierung im Wert gesteigert und innerhalb eines überschaubaren Zeitraums von fünf

bis sechs Jahren wieder verkauft werden sollen. Immobilien in sieben Städten mit einem Investitionsvolumen von insgesamt rund 37,4 Millionen Euro wurden bereits erworben, so dass der Realisierungsgrad des Fonds bereits entsprechend fortgeschritten ist. Für den Erfolg des Fonds sind neben den allgemeinen Marktgegebenheiten insbesondere die Kompetenz des Managements bei der Auswahl und Verwaltung der Objekte sowie bei der tatsächlichen Realisierung von Wertsteigerungen entscheidend.

KENNZAHLEN

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	51,9 %	Verhältnis zum prognostizierten Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)
Substanz	81,9 %	
Erwerbs-Nebenkosten	5,7 %	
Due Diligence, externe Geschäftsbesorgung, Akquisition ¹	3,3 %	
Fondsspezifische Kosten	7,9 %	
Fremdkapitalvermittlung ²	1,0 %	
Bankgebühren	0,2 %	
Fondsspezifische Kosten zu Eigenkapital ³	15,4 %	Jeweils inkl. Agio
KVG-Vergütung p.a. ⁴	bis zu 1,55 %	Bezogen auf den Nettoinventarwert plus geleistete Auszahlungen (maximal 100 Prozent des von den Anlegern gezeichneten Kapitals); inkl. Umsatzsteuer
Komplementärin p.a. ⁴	bis zu 0,70 %	
Verwahrstelle p.a. ⁴	0,035 %	
Treuhänderin p.a. ⁴	0,20 %	
Anfangsauszahlung	4,0 %	Laut Liquiditätsprognose (2017-2022), bezogen auf die Einlage ohne Agio, vor Steuern
Gesamtrückfluss	137,68 %	
Vermögenszuwachs	34,68 %	
Vermögenszuwachs p.a.	5,09 %	

¹ Inkl. Ankaufsvergütung von bis zu 2,0 % der Anschaffungs-/Herstellungskosten für die KVG

² An Primus Valor

³ Ohne Ankaufsvergütung und Fremdkapitalvermittlung (zusammen 5,0 % vom Eigenkapital)

⁴ Laut Anlagebedingungen, Kalkulation für Liquiditätsprognose teilweise abweichend

KONZEPTION

		Erläuterung/Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Haftelage	1,0 %	
Realisierungsgrad	Blind Pool	Realisierung bereits fortgeschritten
Risikomischung	Ja	
Platzierungsgarantie	Ja, 6,0 Mio. Euro	Bereits überschritten
Konkrete Prospektprognose	Ja	Nur prozentuale Auszahlungen; keine Detailprognose im Prospekt
Sensitivitätsanalyse	Ja	Im Rahmen der wAI; nur Auszahlungen
Status Treuhänder	Verflochten	Tochtergesellschaft der Primus Valor AG
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Enthaltung	
Beirat vorgesehen	Ja	Optional
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	
Quorum für Präsenz- oder a. o. Versammlung	20 %	Oder auf Verlangen des Beirats
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Ja	Zustimmung zur Übertragung an Dritten, der in Konkurrenz zu dem Fonds steht oder stehen könnte, kann verweigert werden ¹
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	50 % der weiteren Rückflüsse nach Rückzahlung Einlage und 7,0 % p.a. (IRR); max. 20 % vom durchschnittl. NIW ¹
Steuerliches Konzept	Gewerblich	

¹ Prognose laut Prospekt; Erhöhung auf bis zu 100 Millionen Euro Eigenkapital möglich

ECKDATEN

Emittent	ImmoChance Deutschland 8 Renovation Plus GmbH & Co. geschlossene Investment KG
Anbieter	Primus Valor Konzeptions GmbH, Mannheim
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Alpha Ordinatum GmbH (Primus Valor AG zuzurechnen)
Geschäftsführung	ICD 8 GmbH (Primus Valor AG zuzurechnen)
Treuhänder	Officium Treuhand GmbH (Primus Valor AG zuzurechnen)
Verwahrstelle	M.M. Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Prospektdatum	26. Januar 2017
Investitionsvorhaben	Investitionen in deutsche Immobilien, mindestens 75 % Wohnungen
Branche	Immobilien Deutschland
Segment	Wohnungen
Laufzeit	31. Dezember 2023 (Verlängerung bis maximal Ende 2026 möglich)
Eigenkapital¹	25.000.000 Euro plus Agio
Gesamtaufwand¹	50.644.975 Euro inkl. Agio
Mindestbeteiligung	10.000 Euro
Agio	3 %

¹ Prognose laut Prospekt; Erhöhung auf bis zu 100 Millionen Euro Eigenkapital möglich

ANBIETER

Primus Valor Konzeptions GmbH

Harrlachweg 1
68163 Mannheim
Telefon: 0621 / 73 62 77 60
Telefax: 0621 / 73 62 77 61
E-Mail: info@primusvalor.de
Internet: www.primusvalor.de

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

Alpha Ordinatum GmbH

Harrlachweg 1
68163 Mannheim
Telefon: 0621 / 73 62 77 60
Telefax: 0621 / 73 62 77 61
E-Mail: info@alpha-ordinatum.de
Internet: www.alpha-ordinatum.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*

WICHTIGE HINWEISE/DISCLAIMER

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).
- 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 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

- 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 (26. Januar 2017), wesentliche Anlegerinformationen (27. Januar 2017), Unverbindliche Kurzinformation vom Februar 2017, Objektübersicht (Stand 1. Juli 2017), Informationen von www.primusvalor.de, Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, darunter Werturteile Dritter: Ergebnisse des im Prospekt erwähnten Bewertungsgutachtens zum Startportfolio.
- 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.
- 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-

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.

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 40.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 26. Juli 2017 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 26. Juli 2017. 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 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 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 Haftungspflicht und bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten 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.**