

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](mailto:gb@fondsvermittlung24.de) sowie unter unserer kostenfreien Servicehotline 0800 799 2 997.

Ihr Fondsvermittlung24.de-Team

Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH

Heidenkampsweg 75  
20097 Hamburg  
[gb@fondsvermittlung24.de](mailto:gb@fondsvermittlung24.de)

Telefon / Fax  
0800 799 2 997  
0800 799 4 997

Bankverbindung  
IBAN: DE90201900030019791909  
BIC: GENODEF1HH2

Amtsgericht Hamburg  
HRB 137477  
USt-IdNr.: DE815360699

Geschäftsführerin  
Annette Thoms

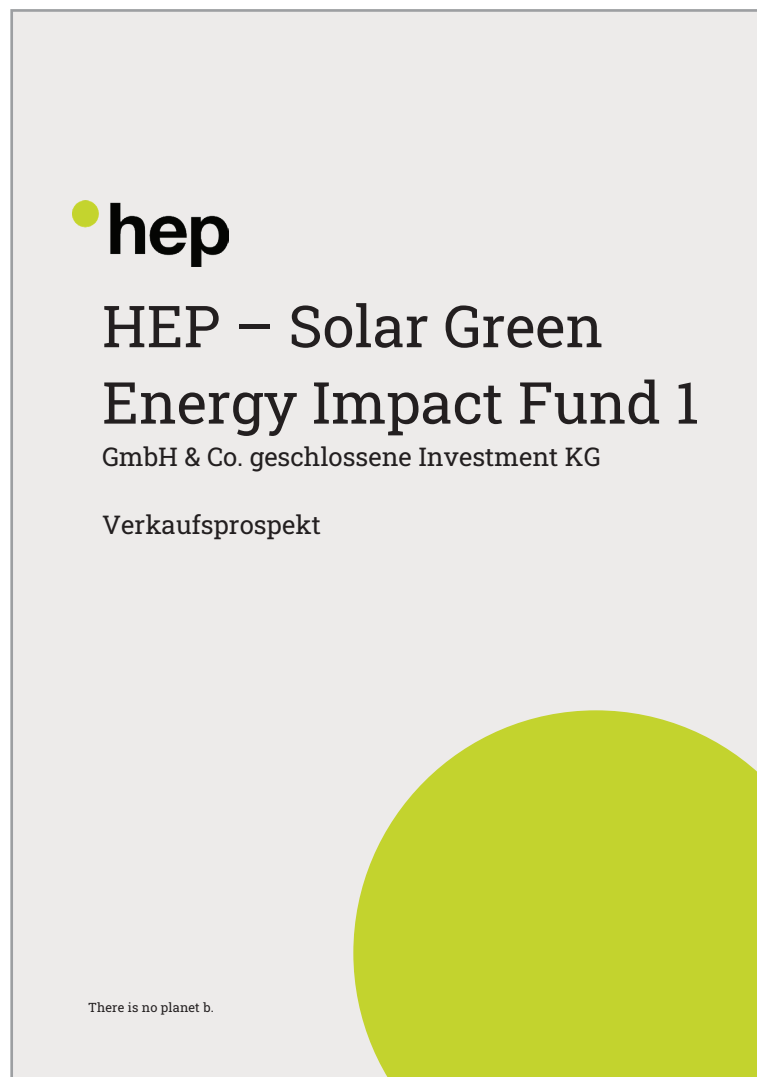


# GUB.

ANALYSE

HEP Kapitalverwaltung AG

HEP-Solar Green Energy Impact Fund 1



17. Januar 2023

# DIE G.U.B. ANALYSE

## ■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die hep-Gruppe entwickelt, baut, betreibt und finanziert seit 2008 internationale Photovoltaikanlagen für private und institutionelle Investoren. Bis dato wurden laut Prospekt weltweit Solarparks mit einer installierten Leistung von mehr als 1.300 Megawatt entwickelt und geplant, von denen laut Website aktuell 28 im eigenen Betrieb sind. Derzeit verfügt hep demnach über eine weltweite Projektpipeline von 5,3 Gigawatt. In den USA hat hep 2020 ein Projektentwicklungsunternehmen übernommen sowie sich an einem weiteren maßgeblich beteiligt und damit das Engagement dort noch deutlich verstärkt. Daneben besteht eine Niederlassung in Japan. Insgesamt verfügt hep damit über eine ausgeprägte Spezialisierung auf Photovoltaik sowie internationale Erfahrung in der Entwicklung, dem Bau und dem Betrieb der Anlagen. Die HEP Kapitalverwaltung AG (HEP KVG) wurde 2012 gegründet. Sie verfügt seit 2018 über die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft und damit zur Verwaltung von alternativen Investmentfonds (AIFs). Die Leistungsbilanz 2020/2021 (Stand Januar 2022) enthält die bisherigen Ergebnisse von zwölf Fonds mit Investitionen in Solarprojekte in Deutschland, Großbritannien, Japan und den USA. Die Fonds haben nach diesen und teilweise ergänzenden aktuellen Angaben im Prospekt ihre Ziele im Ergebnis bislang durchweg erreicht oder übertroffen. Die Unternehmensgruppe weist in den vergangenen Jahren ein beachtliches Wachstum auf und kann insgesamt sehr gute Ergebnisse der bisherigen Emissionen vorweisen.

## ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds kann nach den Anlagebedingungen mittelbare Investitionen in Photovoltaikanlagen in Japan, USA, Europäische Union (insbesondere Deutschland) und Kanada sowie maximal 15 Prozent des Kommanditkapitals in Südostasien, Südkorea, Lateinamerika und den Ländern der karibischen Gemeinschaft (CARICOM) vornehmen. Angestrebt wird laut Prospekt eine Allokation von 75 Prozent USA/Kanada und insgesamt 25 Prozent Japan und Deutschland; Investitionen in Südostasien, Lateinamerika und CARICOM sind laut HEP KVG nach derzeitigem Stand nicht geplant. Der Fonds hat damit einen breiten internationalen Fokus. Nach den Anlagebedingungen müssen die Investitionen über mindestens drei Spezial-AIFs erfolgen und den Grundsatz der Risikomischung einhalten. Die Spezial-AIFs werden voraussichtlich ebenfalls von der HEP KVG verwaltet und dritten Investoren nicht zur Beteiligung zur Verfügung stehen. Nach den Anlagebedingungen wären grundsätzlich auch Investitionen in Spezial-AIFs anderer KVGs sowie für bis zu 40 Prozent des Kapitals auch andere Arten von erneuerbaren Energien zulässig. Dies ist aus heutiger Sicht jedoch nicht zu erwarten, zumal hep über eine sehr umfangreiche Pipeline an Photovoltaikprojekten verfügt. Laut Prospekt können sich die Projekte in der finalen Entwicklungsphase („Late Stage“) oder einer frühen Entwicklungsphase („Active Development“) befinden, was mit entsprechenden Risiken verbunden sein kann. Der wesentliche Teil der Investitionen soll laut HEP KVG aber neben der durch Bürgschaften abgesicherten frühzeitigen Beschaffung von Komponenten (Module etc.) auf den Bau der Anlagen entfallen, also nach Abschluss der Projektentwicklungsphase.

Nach Angaben der HEP KVG sind die ersten vier Projekte in den USA inzwischen gesichert. Sie sind demnach bereits fertig entwickelt und baureif („ready to built“) und decken bei dem geplanten Platzierungsvolumen von 80 Millionen Euro etwa 20 bis 25 Prozent der Gesamtinvestition ab. Der Fonds verfolgt eine nachhaltige Investitionsstrategie gemäß Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung sowie der EU-Taxonomieverordnung und ist damit ein sogenannter „Impact-Fonds“. Die emissionsabhängigen Kosten auf Ebene des Fonds liegen im marktüblichen Rahmen. Auf Ebene der Spezial-AIFs können weitere Initialkosten entstehen, wobei laut Prospekt dort kein Ausgabeaufschlag und keine Kosten für die Eigenkapitalbeschaffung anfallen (sofern es sich wie geplant um von der HEP KVG verwaltete Fonds handelt). Ein konsolidierter Investitions- und Finanzierungsplan (Prognose) für den Fonds und die Spezial-AIFs/Objektgesellschaften ist in den Emissionsunterlagen nicht enthalten. Das Fremdkapital soll grundsätzlich auf Ebene der Spezial-AIFs oder der Objektgesellschaften aufgenommen werden und kann dort bis zu 300 Prozent des verfügbaren Eigenkapitals betragen. Eine Fremdkapitalaufnahme auf Ebene des Fonds wäre nach den Anlagebedingungen ebenfalls zulässig, ist bei planmäßigem Verlauf aber nicht vorgesehen.

## ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Photovoltaik zählt zu den wichtigsten Technologien zur Erzeugung von Strom aus regenerativen Quellen und damit zur Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes. Neben technischem Fortschritt hat der Preisanstieg für fossile Energieträger die Wettbewerbsposition von Solarstrom zuletzt deutlich verbessert und zudem die politischen Bestrebungen, die Abhängigkeit von Rohstoff-Importen durch den Ausbau von regenerativen Energien zu verringern, in vielen Ländern signifikant verstärkt. Schon zuvor verzeichnete nach den im Prospekt wiedergegebenen Marktdaten die weltweit installierte Photovoltaik-Leistung starkes Wachstum und es wurde international ein weiterer erheblicher Ausbau der Kapazitäten sowie ein entsprechend hoher Investitionsbedarf prognostiziert. Der Bau neuer Anlagen wird teilweise durch gesetzliche Mindestvergütungen gefördert, deren Bedeutung wegen der gestiegenen Marktpreise und der gesunkenen Gestehungskosten für Solarstrom aber abnimmt. Vor allem in den USA sind Verträge direkt mit den Abnehmern des Stroms üblich, zum Beispiel mit Energieversorgern oder Kommunen. Daneben werden die Ergebnisse der konkreten Investitionen maßgeblich von der Sonneneinstrahlung, der Zuverlässigkeit der Anlagen sowie den Betriebskosten beeinflusst. Der Fonds ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Der Großteil der Rückflüsse soll aus dem prognostizierten Verkauf aller Anlagen spätestens im Jahr 2028 resultieren. Die geplante Laufzeit des Fonds ist somit vergleichsweise kurz. Unmittelbare Rückflüsse aus

**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.

dem laufenden Betrieb der Anlagen spielen insofern eine untergeordnete Rolle, sie dürften aber wesentlich für die möglichen Verkaufspreise sein. Grundlage für die Prognose im Prospekt ist nach den Erläuterungen der typische Verkauf eines Investments in Photovoltaikanlagen; die zugrunde liegende Detailprognose basiert auf Projekten in den USA und Japan. Da in der jeweiligen Landeswährung investiert wird, bestehen auf Ebene der Spezial-AIFs gegebenenfalls Wechselkursrisiken. Die laufenden Fondskosten auf Ebene des Publikums-AIF sind vergleichsweise moderat. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt in Deutschland Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Relevant für das Nach-Steuer-Ergebnis sind zudem die steuerlichen Gegebenheiten in den Zielländern sowie die betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen mit Deutschland.

## ■ RECHTLICHES KONZEPT

Als Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Komplementärin und die KVG sind von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Präsenz-Gesellschafterversammlungen können durch ein schriftliches Verfahren ersetzt werden, sofern nicht Anleger mit zusammen mindestens zehn Prozent des Kapitals Präsenz verlangen. Positiv ist zu bewerten, dass die Haftsumme auf ein Prozent der gezeichneten Pflichteinlage reduziert wurde.

## ■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin gehört zu hep. Wenn sie vor Gesellschafterbeschlüssen keine andere Weisung des Anlegers erhalten hat, stimmt sie nach pflichtgemäßem Ermessen im Interesse der Treugeber ab. Dadurch ist bei einem hohen Anteil passiver Anleger eine Dominanz der Geschäftsführung möglich, es kann aber gegebenenfalls auch verhindert werden, dass relativ kleine aktive Anlegergruppen ihre (alleinigen) Interessen durchsetzen. Die Investitionen können auch Projekte oder Projektrechte umfassen, die zuvor von hep oder HEP-Fonds entwickelt worden sind. Dies ermöglicht den Zugriff auf die umfangreiche Projektpipeline und die Kontrolle der hep-Gruppe über den gesamten Entwicklungsprozess, es können aber auch Interessenkonflikte entstehen. Eine externe Bewertung vor jeder Investition sowie die Kontrolle durch die Verwahrstelle sind jedoch gesetzlich vorgeschrieben. Die hep-Gruppe ist nur mit einer sehr geringen eigenen Einlage an dem Fonds beteiligt. Sie wird aber durch eine erfolgsabhängige (Zusatz-)Vergütung motiviert. Diese setzt ein, wenn die prognostizierten Ergebnisse übertroffen werden und beträgt dann 50 Prozent der weiteren Überschüsse. Der Prozentsatz ist vergleichsweise hoch, setzt aber einen entsprechend starken Leistungsanreiz.

## ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt gut verständlich und geht zum Teil über die gesetzlichen Mindestangaben hinaus, unter anderem durch Informationen zu den einzelnen Zielländern, einen tabellarischen Investitionsplan, grafische Elemente und Angaben zum Verlauf bisheriger Fonds. Weitere Informationen wurden der G.U.B. zügig zur Verfügung gestellt.

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

## STÄRKEN/CHANCEN

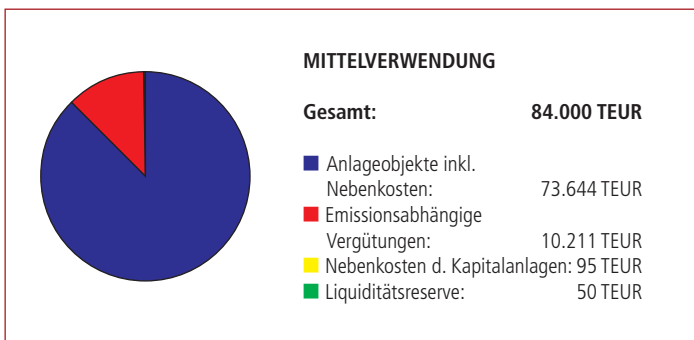
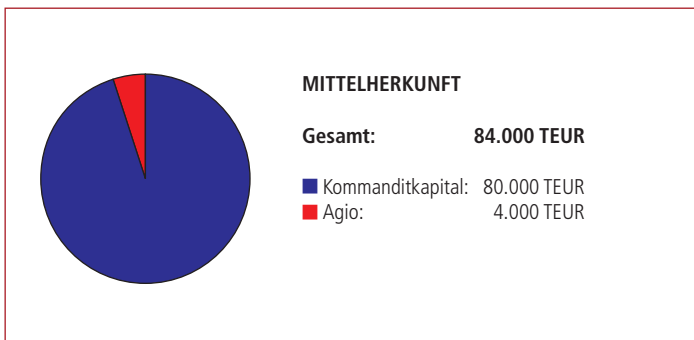
- KVG mit ausgeprägter Spezialisierung auf Photovoltaik
- Erfahrung mit internationalen Investitionen
- Vorherige Fonds bislang durchweg erfolgreich
- Photovoltaik mit verbesserter Wettbewerbsfähigkeit und hohen Wachstumsraten
- Umfangreiche Projekt-Pipeline/vier Projekte in USA bereits gesichert
- Risikomischung durch mehrere Projekte und internationale Streuung angestrebt
- Moderate laufende Fondskosten
- Vergleichsweise kurze Laufzeit
- „Impact Fonds“ nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung

## SCHWÄCHEN/RISIKEN\*

- Überwiegend Blind Pool
- Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen
- Auf Ebene der Spezial-AIFs hoher Fremdkapitalanteil und Währungsrisiken möglich
- Regelung zum Treuhänder-Stimmrecht
- Generelle unternehmerische Risiken

\* Weitere/detaillierte Risikohinweise siehe Prospekt

## INVESTITIONSPLANUNG<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Investitions- und Finanzierung (Prognose) laut Prospekt auf Ebene des Publikumsfonds bei dem angestrebten Platzierungsvolumen von 80 Millionen Euro plus Agio

## DAS FAZIT

Der HEP – Solar Green Energy Impact Fund 1 investiert mittelbar international in Photovoltaikprojekte. Die hep-Gruppe ist auf diese Technologie spezialisiert, kann auf beachtliche Ergebnisse ihrer bisherigen Fonds verweisen und besitzt umfangreiche Erfahrungen mit entsprechenden Investitionen auch im Ausland, insbesondere in Japan und den USA. Photovoltaik ist nicht nur für die Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen von großer Bedeutung, sondern hat zuletzt auch die Wettbewerbsposition gegenüber fossilen Brennstoffen deutlich verbessert und in vielen Ländern auch politisch an Bedeutung in Bezug auf Energiesicherheit und -autonomie gewonnen.

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

|  |                                 |
|--|---------------------------------|
| <b>MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER</b><br>(30 %) | <b>Punkte 85</b><br><b>A++</b>  |
| <b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b><br>(20 %)  | <b>Punkte 78</b><br><b>A-</b>   |
| <b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b><br>(20 %)      | <b>Punkte 79</b><br><b>A</b>    |
| <b>RECHTLICHES KONZEPT</b><br>(10 %)           | <b>Punkte 86</b><br><b>A++</b>  |
| <b>INTERESSENKONSTELLATION</b><br>(10 %)       | <b>Punkte 75</b><br><b>B+++</b> |
| <b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b><br>(10 %)    | <b>Punkte 92</b><br><b>A+++</b> |
| <b>GESAMT</b><br>(100 %)                       | <b>Punkte 82</b><br><b>A+</b>   |

**GEWICHTUNG**

**A+**  
SEHR GUT

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

Die konkreten Projekte stehen mit Ausnahme von vier geplanten Anlagen in den USA noch nicht fest, eine umfangreiche Projektpipeline ist aber vorhanden. Der Fonds kann in vergleichsweise frühen Phasen der Projektentwicklung investieren, wobei der Großteil der Investitionen auf den Bau entfallen und der wesentliche Teil der Rückflüsse aus dem Verkauf der Anlagen resultieren soll. Das Konzept ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Der Fonds verfolgt eine nachhaltige Investitionsstrategie gemäß Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung sowie der EU-Taxonomieverordnung und ist damit ein sogenannter „Impact-Fonds“.

# KENNZAHLEN<sup>1</sup>

|                                    |          | Erläuterung/Anmerkung   |
|------------------------------------|----------|---|
| Eigenkapital <sup>2</sup>          | 100,0 %  |   |
| Investitionen / Reserve            | 87,7 %   | Ohne Ebene Spezial-AIF/Objektgesellschaften; Verhältnis zum Gesamtaufwand inkl. Agio  |
| Emissionsabhängige Kosten          | 12,3 %   |   |
| KVG-Vergütung p.a.                 | 0,4165 % | Auf Ebene des Fonds bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert, inkl. Umsatzsteuer. Auf Ebene der Spezial-AIF/Objektgesellschaften fallen weitere Kosten an.                        |
| Komplementärin p.a.                | 0,0250 % |   |
| Verwahrstelle p.a.                 | 0,0440 % |   |
| Treuhänderin p.a.                  | 0,0833 % |   |
| Gesamtrückfluss                    | 132,25 % | Prognose laut Basis-Szenario (2023-2028) im Verkaufsprospekt auf Grundlage eines typisierten Photovoltaikprojekts, angenommener Beitritt 2023, bezogen auf die Einlage ohne Agio, vor Steuern |
| Vermögenszuwachs                   | 27,25 %  |   |
| Vermögenszuwachs p.a. <sup>3</sup> | 4,95 %   |   |
| Rendite <sup>4</sup>               | 5,0 %    |   |

<sup>1</sup> Auf Ebene des Publikumsfonds (Prognose)

<sup>2</sup> Fremdkapitalaufnahme auf Ebene der Spezial-AIFs/Objektgesellschaften geplant; auf Ebene des Publikumsfonds möglich, aber nicht geplant

<sup>3</sup> Angenommene Beteiligungsdauer: 5,5 Jahre

<sup>4</sup> Prognostizierte Rendite; Quelle: Verkaufsprospekt

# KONZEPTION<sup>1</sup>

|  |                              | Erläuterung/Anmerkung   |
|--|------------------------------|---|
| Gesetzlicher Rahmen                          | KAGB                         | Geschlossener Publikums-AIF   |
| Rechtsform                                   | Investment-KG                |   |
| Art der Beteiligung                          | Treugeber/<br>Kommanditist   |   |
| Haft einlage                                 | 1,0 %                        |   |
| Realisierungsgrad                            | Blind Pool                   |   |
| Risikomischung                               | Ja                           | Geplant   |
| Platzierungs-garantie                        | Nein                         |   |
| Absicherung Platzierungsrisiko               | Grundsätzlich                | Wesentliche Positionen prozentual   |
| Konkrete Prospektprognose                    | Ja                           | Nur bezogen auf Auszahlungen Ebene Publikumsfonds; keine Detailprognose   |
| Sensitivitätsanalyse                         | Ja                           | Nur bezogen auf Auszahlungen  |
| Status Treuhänder                            | Verflochten                  | Gesellschaft der hep-Gruppe   |
| Abstimmung Treuhänder ohne Weisung           | Ja                           | Nach pflichtgemäßem Ermessen  |
| Beirat vorgesehen                            | Kann                         | Optional; auf Initiative Geschäftsführung   |
| Regelmäßige Präsenz-versammlungen            | Nicht zwingend               | Kann durch schriftliches Verfahren ersetzt werden   |
| Quorum für a. o. Beschlüsse oder Versammlung | 10 %                         |   |
| Spezielle Übertragungsbeschränkungen         | Ja                           | Widerspruch zur Übertragung an Dritte u.a. möglich, „wenn der Gesellschaft Nachteile entstehen können“. Fungibilität geschlossener AIF generell eingeschränkt |
| Erfolgsbeteiligung KVG                       | Ja                           | 50 % von Überrendite gegenüber Prognose   |
| Steuerliches Konzept                         | Einkünfte aus Gewerbebetrieb |   |

<sup>1</sup> Verkürzte Darstellung; die vollständigen Regelungen sind dem Gesellschafts- und dem Treuhandvertrag sowie den Anlagebedingungen zu entnehmen

## ECKDATEN

|   |   |
|---|---|
| <b>Emittent</b>                             | HEP – Solar Green Energy Impact Fund 1 GmbH & Co. geschlossene Investment KG  |
| <b>Kapitalverwaltungsgesellschaft</b>       | HEP Kapitalverwaltung AG  |
| <b>Geschäftsführung/<br/>Komplementärin</b> | HEP Verwaltung 26 GmbH  |
| <b>Treuhänder</b>                           | HEP Treuhand GmbH   |
| <b>Verwahrstelle</b>                        | Caceis Bank S.A., Germany Branch  |
| <b>Eigenkapitalbeschaffung</b>              | HEP Vertrieb GmbH   |
| <b>Prospektdatum</b>                        | 7. Dezember 2022  |
| <b>Investitionsvorhaben</b>                 | Mittelbare Investitionen in die Entwicklung, den Bau und den Betrieb von Photovoltaikanlagen in verschiedenen Ländern (geplant USA/Kanada, Japan, Deutschland, weitere möglich) |
| <b>Branche</b>                              | Erneuerbare Energie   |
| <b>Segment</b>                              | Solar   |
| <b>Laufzeit</b>                             | 31. Dezember 2028 („Grundlaufzeit“)   |
| <b>Eigenkapital<sup>1</sup></b>             | 80.000.000 Euro plus Agio   |
| <b>Mindestbeteiligung</b>                   | 5.000 Euro  |
| <b>Agio</b>                                 | 5 %   |

<sup>1</sup> Prognose laut Prospekt; laut Gesellschaftsvertrag maximal 200 Millionen Euro möglich

## KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

### HEP Kapitalverwaltung AG

Römerstraße 3

74363 Güglingen

Telefon: +49 7135 / 93 446 - 0

E-Mail: [invest@hep.global](mailto:invest@hep.global)

Internet: [www.hep.global](http://www.hep.global)

## 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*  |

## 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](http://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 (7. Dezember 2022), Aktualisierung zum Verkaufsprospekt (1. Januar 2023), Basisinformationsblatt (25. November 2022), Leistungsbilanz 2020/2021 (Stand Januar 2022), Informationen von [www.hep.global](http://www.hep.global), Antworten auf Fragen der G.U.B., darunter Werturteile Dritter: Keine.
- Dem Emittenten/Anbieter wurde der Entwurf der G.U.B.-Analyse (ohne Punktwerte und G.U.B.-Urteil) vor ihrer Veröffentlichung zur Stellungnahme übermittelt. Änderungen nach der Stellungnahme erfolgen mit Ausnahme von etwaigen Änderungen rein redaktioneller Art nur aufgrund von bewertungsrelevanten Tatsachen, die der G.U.B. zusätzlich zur Verfügung gestellt werden. Entwürfe der G.U.B.-Analyse, die bereits Punktwerte und ein G.U.B.-Urteil enthielten, wurden dem Emittenten, dem Anbieter oder Dritten vor dessen Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.
- Geschlossene alternative Investmentfonds (AIF) sind grundsätzlich langfristige Kapitalanlagen und setzen einen entsprechend langfristigen geplanten Anlagezeitraum voraus. Ein verlässlicher Zweitmarkt für die Fondsanteile besteht nicht, so dass ein Verkauf des Anteils unter Umständen nicht oder nur mit erheblichen Abschlägen möglich ist. Die ordentliche Kündigung der Beteiligung an dem Fonds, der Gegenstand dieser G.U.B.-Analyse ist, ist grundsätzlich nicht möglich.
- Geschlossene AIF bergen für Anleger grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschä-

## 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 44.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 17. Januar 2023 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 18. Januar 2023. 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. 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 Besizes 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.**