

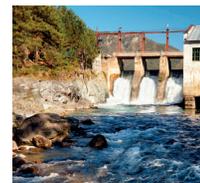
GUB.

ANALYSE

reconcept Vermögensmanagement GmbH RE 04 Wasserkraft Kanada

RE04

Beteiligungsangebot reconcept 04 Wasserkraft Kanada GmbH & Co. Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft



Wasserkraft Kanada



Fondshaus im Norden

reconcept Wasserkraftfonds



4. November 2014

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die reconcept Vermögensmanagement GmbH ist eine Tochtergesellschaft der 1998 gegründeten reconcept GmbH. Diese war laut Leistungsbilanz zunächst als Gesellschaft der WKN Windkraft Nord AG, Husum, mit dem Vertrieb der WKN-Fonds befasst und konzipiert seit 2009 – nach der gesellschaftsrechtlichen Trennung von WKN – eigene Fonds. Hauptgesellschafter ist demnach mittelbar Volker Friedrichsen, der als ehemaliger Geschäftsführer der Vestas Deutschland GmbH und Gründer der WKN zu den Pionieren der Windenergiebranche gezählt wird. Bislang hat reconcept neben dem vorliegenden Angebot drei Publikumsfonds mit Windenergieanlagen in Deutschland bzw. Finnland sowie einen Spanien-Solarfonds aufgelegt und eine weitere Windenergie-Projektgesellschaft bei einem institutionellen Investor aus Finnland platziert. Die Gruppe verfügt demnach über entsprechende Erfahrungen mit Erneuerbare-Energien-Projekten, wobei zu den eigenen Fonds noch keine längerfristigen Ergebnisse vorliegen und eine Leistungsbilanz der WKN-Projekte nicht veröffentlicht wurde. Das Angebot ist der erste reconcept-Fonds, der in Projekte in Kanada und in Wasserkraft investiert. Verwahrstelle ist mit der CACEIS Bank Deutschland ein in diesem Bereich führendes Unternehmen. Die Partner für die Umsetzung und den Betrieb der Projekte vor Ort stehen noch nicht fest. Die reconcept Vermögensmanagement GmbH hat bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) einen Antrag auf Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) gestellt. Die Zulassung steht noch aus.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant über einzelne Betreibergesellschaften die Investition in mehrere Wasserkraftwerke in Kanada, speziell in der Provinz British Columbia. Die Projekte müssen mindestens baureif sein, so dass entsprechende Projektentwicklungsrisiken vermieden werden. Die konkreten Objekte stehen noch nicht fest. Die Investitionskriterien sehen unter anderem vor, dass neben dem gesetzlich vorgeschriebenen Bewertungsgutachten ein unabhängiges Ertragsgutachten und ein abgeschlossener Stromabnahmevertrag vorliegen müssen. Daneben sind rechtliche und technische Untersuchungen bzw. Gutachten notwendig. Die Einhaltung der Investitionskriterien wird zudem durch einen dreiköpfigen Investitionsausschuss kontrolliert. Die Qualität der Investitionen sollte damit ausreichend abgesichert sein, wobei gegebenenfalls Baurisiken verbleiben und die Absicherung der Fertigstellung sowie eine gesicherte Gesamtfinanzierung des Projekts und bestimmte Mindestanforderungen an die erwartete Rendite nicht explizit zu den Investitionskriterien zählen. Auf der Website von reconcept werden die Eckdaten von fünf möglichen Wasserkraftwerken vorgestellt, deren Gesamtleistung knapp doppelt so hoch ist wie im Prospekt angenommen, so dass grundsätzlich eine ausreichende Projektpipeline vorhanden sein sollte. Detailangaben, etwa zu dem Stadium der Projekte und dem Grad der Anbindung an den Fonds, machte reconcept aufgrund von Vertraulichkeitsvereinbarungen nicht. Für die Startphase stellt die reconcept GmbH

eine Zwischenfinanzierung von bis zu 1,5 Millionen CAD zur Verfügung. Ein Mindest-Platzierungskapital oder eine Realisierungsschwelle sind nicht vorgesehen, so dass ein entsprechendes Platzierungsrisiko besteht und im Fall einer Rückabwicklung des Fonds ein Kostenrisiko verbleibt. Ob eine Risikomischung durch mehrere Kraftwerke entsteht, hängt auch vom Platzierungsverlauf ab. Die Beteiligung ist gemäß KAGB somit Privatanlegern nur erlaubt, wenn sie bestimmte persönliche Voraussetzungen erfüllen. Die Initialkosten liegen im üblichen Rahmen. Das Risiko, dass sie prozentual über das prospektierte Niveau steigen, ist abgesichert: Laut Prospekt gehen die zusätzlichen Kosten in diesem Fall im Zweifel zu Lasten der reconcept Vermögensmanagement GmbH.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Kanada gilt als wirtschaftlich und finanziell starke sowie politisch stabile Nation. Das Land ist reich an fossilen Energie-Rohstoffen (Öl, Erdgas, Kohle), aber auch die Nutzung regenerativer Energiequellen wird staatlich unterstützt. Die Prognoserechnung basiert auf dem im Prospekt beschriebenen Vergütungssystem einer staatlichen Gesellschaft für die Region East Kootenay in der Provinz British Columbia. Es sieht pro MWh einen Basispreis aus dem Jahr 2010 vor, der bis zur Unterzeichnung des Stromverkaufsvertrags voll und danach jährlich zur Hälfte indexiert wird. Nach Angaben von reconcept werden je nach Monat und Tageszeit der Stromeinspeisung Zu- oder Abschläge von dem Basispreis vorgenommen. Die Einnahmen werden somit nicht nur von der Menge des erzeugten Stroms bestimmt, sondern auch von der zeitlichen Verteilung. Daneben sind unter anderem die Betriebs- und Instandhaltungskosten sowie eventuelle Ausfallzeiten wesentlich für das Ergebnis des Fonds. Die Beteiligung ist entsprechend unternehmerisch geprägt. Hinsichtlich der Kalkulationsparameter im Prospekt verfügt G.U.B. Analyse nicht über Markt- oder Vergleichsdaten. Insofern ist entsprechendes Vertrauen der Anleger in das Know-how von reconcept notwendig, auch hinsichtlich der Auswahl leistungsfähiger Projektpartner vor Ort. Der Verkauf der Anlagen ist nach dem Jahr 2023 geplant. Der angenommene Verkaufspreis von rund 135 Prozent der ursprünglichen Anlagenkosten (ohne Nebenkosten) erscheint recht ambitioniert, wobei die Marktverhältnisse im Jahr 2023 naturgemäß nur eingeschränkt prognostizierbar sind und G.U.B. Analyse auch hier keine Vergleichsdaten zur Verfügung stehen. Die Kalkulation basiert laut reconcept auf den prognostizierten und mit 7,5 Prozent p. a. abgezinsten Erträgen über die angenommene Restlaufzeit der Kraftwerke. Ein abweichender Veräußerungserlös hätte spürbare Auswirkungen auf den Anlageerfolg. Die laufenden Fondskosten (inklusive Geschäftsführung der Projektgesellschaften) sind auf Basis der Prognoserechnungen mit durchschnittlich rund 2,46 Prozent des Eigenkapitals pro Jahr im Vergleich mit früheren Fonds recht hoch. Vergleichswerte mit anderen voll regulierten alternativen Investmentfonds (AIF), die generell einen höheren Aufwand erfordern, liegen bislang jedoch nur eingeschränkt vor. Die gesamte Beteiligung erfolgt in CAD, so dass entsprechende

Wechselkursrisiken und -chancen bestehen. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt in Kanada Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Sie sind verpflichtet, dort jährlich eine Steuererklärung abzugeben, wobei dies grundsätzlich von der Fondsgesellschaft zu einem Pauschalpreis von aktuell 160 CAD pro Jahr und Anleger übernommen wird, sofern keine weiteren Einkünfte in Kanada zu erklären sind. Positiv ist zu bewerten, dass laut Prognose bis 2023 keine Steuerzahlungen der Gesellschafter anfallen und sie auch bei Veräußerung vergleichsweise gering sind. In Deutschland sind die gewerblichen Einkünfte demnach mit Ausnahme des „Progressionsvorbehalts“, der zu einer leichten Erhöhung der Steuern auf die hiesigen Einkünfte führen kann, von der Steuer freigestellt.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF nach KAGB unterliegt der Fonds einem entsprechend hohen Regulierungsniveau, wozu unter anderem die Einbindung einer Verwahrstelle sowie Vorschriften zum Risiko- und Liquiditätsmanagement und zum Reporting zählen. Gesellschafts- und Treuhandvertrag enthalten im Wesentlichen übliche Regelungen. Die Geschäftsführung ist von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Präsenz-Gesellschafterversammlungen können durch schriftliche Abstimmungen ersetzt werden, Anleger mit zusammen mindestens zehn Prozent der Stimmen können aber eine außerordentliche Versammlung verlangen. Eine ordentliche Kündigung seitens der Anleger während der Laufzeit ist entsprechend den gesetzlichen Regelungen ausgeschlossen. Bei der beabsichtigten Übertragung des Anteils steht einem von der reconcept Vermögensmanagement GmbH benannten Dritten ein Vorkaufsrecht zu.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist ein reconcept-Unternehmen, sie enthält sich laut Vertrag jedoch bei Abstimmungen der Stimme, sofern sie keine konkrete Weisung des Anlegers erhalten hat. In das Fondskonzept sind weitere Gesellschaften der Gruppe eingebunden. Reconcept leistet nur eine geringe eigene Einlage in den Fonds, die reconcept Vermögensmanagement GmbH wird aber durch eine erfolgsabhängige Vergütung motiviert. Diese setzt ein, wenn die Anleger ihre Einlage zurück- sowie eine Verzinsung von 11,65 Prozent pro Jahr erhalten haben und beträgt bis zu 20 Prozent des darüber hinausgehenden Betrags (insgesamt maximal fünf Prozent des durchschnittlichen Nettoinventarwerts während der Laufzeit).

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Prospekt ist ansprechend aufbereitet, insgesamt informativ und geht unter anderem durch eine detaillierte Prognoserechnung mit Sensitivitätsanalyse deutlich über die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben hinaus. Die Leistungsbilanz 2012 ist detailliert und enthält den Prüfungsvermerk einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

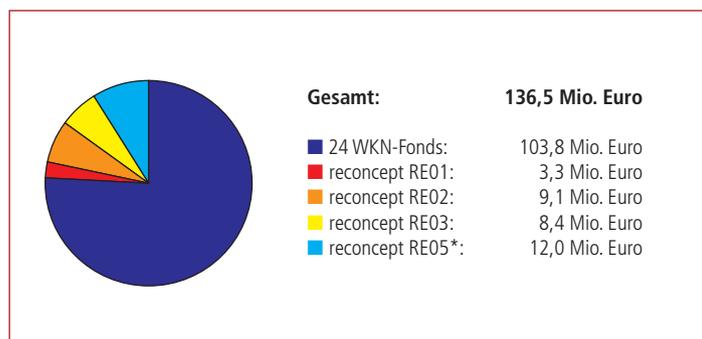
STÄRKEN/CHANCEN

- Anbieter mit Erfahrung im Bereich erneuerbare Energien
- Pionier der Branche als Hauptgesellschafter
- Projektpipeline grundsätzlich vorhanden
- Diverse Gutachten/Untersuchungen als Investitionsvoraussetzung
- Dreiköpfiger Investitionsbeirat
- Hohe Renditeerwartung bei Eintritt der Prognosen
- Geringe Steuerbelastung
- Informativer Prospekt mit detaillierter Prognoserechnung
- Konzeption unter KAGB (regulierter Publikums-AIF)

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Erster Kanada-Wasserkraftfonds von reconcept
- Zulassung als KVG noch nicht erteilt
- Gegebenenfalls Baurisiken
- Risikomischung nicht zwingend
- Platzierungsrisiko
- Generelle unternehmerische Risiken (Kraftwerksbetrieb, Exit)

EMISSIONSERFAHRUNG



Platziertes Eigenkapital; ohne Fonds in Platzierung; Quelle: reconcept
* Institutioneller Fonds

GEWICHTUNG

In Abweichung von der Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung von „Management und Projektpartner“ (30 Prozent), geringere Gewichtung von „Investition und Finanzierung“ (20 Prozent) wegen der Konzeption als Blind Pool.

DAS FAZIT

Die reconcept-Gruppe ist ein erfahrener Anbieter von Beteiligungsangeboten aus dem Bereich der erneuerbaren Energien und verfügt über einen Hauptgesellschafter, der als Pionier der Branche gilt. Das vorliegende Angebot ist der erste reconcept-Fonds, der in Wasserkraftwerke in Kanada investiert. Die lokalen Voraussetzungen und die gesetzlichen Rahmenbedingungen für solche

Investitionen sind günstig. Risiken bestehen unter anderem in der Konzeption als Blind Pool, gegebenenfalls während der Bauphasen und generell in Hinblick auf den Betrieb der Anlagen. Als Publikums-AIF nach dem KAGB handelt es sich um ein voll reguliertes Anlageangebot.

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER (30 %)	Punkte 76 A-
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 69 B++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 73 B+++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 86 A++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 83 A+
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 91 A+++
GESAMT (100 %)	Punkte 77



KENNZAHLEN

		Erläuterung
Eigenkapital	51,8 %	Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)
Substanz	87,9 %	
Initialkosten	9,6 %	
Objekt-Nebenkosten	0,8 %	
Finanzierungskosten	1,7 %	
Initialkosten zu Eigenkapital	18,6 %	Jeweils inkl. Agio
Kaufpreisfaktor (Objekt)	8,6-fach	Investitionskosten zu prognostizierten Einnahmen im ersten vollen Betriebsjahr (2017)
Kaufpreisfaktor (Gesamtaufwand)	10,2-fach	Gesamtaufwand zu prognostizierten Einnahmen im ersten vollen Betriebsjahr (2017)
Laufende KVG-Vergütung	bis zu 1,0051 % p. a.	Bezogen auf den Nettoinventarwert
Laufende Fondskosten	ca. 2,46 % p. a.	Durchschnitt 2016 bis 2023 laut Prospektprognose; bezogen auf das Eigenkapital ohne Agio; inkl. kfm. Betriebsführung, Verwaltung und Monitoring der Betreiber-gesellschaften; ohne Verkauf
Anfangsauszahlung	4,5 %	2017
Anfängliche Tilgung	ca. 0,6 %	
Gesamtrückfluss	177,29 %	Prognose laut Prospekt, ohne Berücksichtigung des Frühzeichnerbonus, vor Steuern
Vermögenszuwachs	74,29 %	
Vermögenszuwachs p. a.	8,25 %	Berechnet ab 01.01.2015 auf Basis Prospektprognose, vor Steuern
IRR	8,48 %	Rechnerische Rendite nach der Methode interner Zinsfuß laut Prospektprognose; vor Steuern

KONZEPTION

		Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber	
Hafteinlage	Ca. 15 %	100 Euro pro 1.000 CAD Pflichteinlage
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Nicht zwingend	
Platzierungsgarantie	Nein	
Realisierungsschwelle	Nein	
Absicherung Kostenrisiko der Investitionsphase	Grundsätzlich Ja	Ggfs. Übernahme von Mehrkosten durch reconcept; Kostenrisiko bei Rückabwicklung
Konkrete Prospektprognose	Ja	
Sensitivitätsanalyse	Ja	
Treuhänder	Verflochten	
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Enthaltung	
Beirat vorgesehen	Grundsätzlich Ja	Kann-Bestimmung
Präsenz-Gesellschafter-versammlungen	Nicht zwingend	
Quorum für a.o. Versammlungen	10,00 %	Oder Initiierung durch Beirat
Spezielle Übertragungs-beschränkungen	Vorkaufsrecht	Für von der KVG benannten Dritten
Steuerliches Konzept	Gewerbebetrieb, DBA	Steuererklärung des Anlegers in Kanada notwendig

ECKDATEN

Emittentin	reconcept 04 Wasserkraft Kanada GmbH & Co. geschlossene Investmentkommanditgesellschaft
Kapitalverwaltungsgesellschaft¹	reconcept Vermögensmanagement GmbH, Hamburg
Fonds-Geschäftsführung	reconcept Capital GmbH
Komplementärin	reconcept Capital GmbH
Treuhänderin	reconcept Treuhand GmbH, Hamburg
Verwahrstelle	CACEIS Bank Deutschland GmbH, München
Branche	Erneuerbare Energie
Segment	Wasserkraft
Anlageobjekte²	Wasserkraftwerke in Kanada (geplant)
Mindestbeteiligung	35.000 CAD
Agio	3 %
Gesamtvolumen³	82.852.030 CAD (inkl. Agio)
Eigenkapital³	41.700.000 CAD (plus Agio)
Geplante Fondslaufzeit	31. Dezember 2023
Auszahlungen³	
2016	4,50 %
2017 – 2020	7,0 % p. a.
2021 – 2022	7,5 % p. a.
2023	9,50 %
Verkauf	120,29 %
Gesamt	177,29 %

¹ Die reconcept Vermögensmanagement GmbH verfügte zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe noch nicht über die erforderliche Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als Kapitalverwaltungsgesellschaft.

² Mittelbar über Projektgesellschaften

³ Prognose laut Prospekt; Auszahlungen vor Steuern im Prospektszenario

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT

reconcept Vermögensmanagement GmbH

Cuxhavener Straße 36
21149 Hamburg
Telefon: 040 / 325 21 65 10
Telefax: 040 / 325 21 65 69
E-Mail: info@reconcept.de
Internet: www.reconcept.de

Gründung: 2013
Stammkapital: 125.000 Euro
Handelsregister: Hamburg HRB 127488
Geschäftsführer: Carsten Diettrich
Karsten Reetz

Gesellschafter:

Gründung:	reconcept GmbH
Stammkapital:	1998
Geschäftsführer:	2.400.000 Euro
Gesellschafter > 25%:	Karsten Reetz
	Volker Friedrichsen Beteiligungs GmbH

Verbundene Unternehmen:

- reconcept capital GmbH
- reconcept consulting GmbH
- reconcept Treuhand GmbH

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 %	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 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 (Stand 15. September 2014), wesentliche Anlegerinformationen (15. September 2014), reconcept Leistungsbilanz 2012 (29. Oktober 2013), Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse und 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.
- Geschlossene 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 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 Einlagensicherungsfonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 16.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 4. November 2014 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 5. November 2014. 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 dies 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 Haftungsobliegenheit 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.