G.U.B. ANALYSE

derigo GmbH & Co. KG

BVT Residential USA 19



Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts

G.U.B. ANALYSE
A
SEHR GUT

8. März 2024

Die G.U.B. Analyse

Management und Projektpartner

Die BVT Gruppe wurde 1976 gegründet und hat nach aktuellen Angaben bislang inklusive Private Placements über 220 Fonds mit einem Gesamt-Investitionsvolumen (inklusive Fremdkapital) von 8,8 Milliarden Euro und rund 80.000 Anlegern aufgelegt. Das Unternehmen zählt damit zu den ältesten und in Bezug auf das bisherige Fondsvolumen größten aktiven Anbietern geschlossener Fonds beziehungsweise seit 2014 alternativer Investmentfonds (AIFs). Bereits 1979 hat BVT den ersten US-Immobilienfonds aufgelegt und unterhält seit 1981 eine Niederlassung in Atlanta/Georgia, in der heute den Angaben zufolge 16 Mitarbeiter beschäftigt sind. Die zur Gruppe gehörende Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) derigo GmbH & Co. KG verfügt seit 2014 über die Erlaubnis zur Verwaltung von Publikums-AIFs. Von den bisherigen Fonds entfallen laut Performancebericht (Marketing-Anzeige) 51 Beteiligungen mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund drei Milliarden US-Dollar auf US-Immobilien. Davon zählen wiederum 18 Beteiligungsgesellschaften zur „Residential"-Serie, also Wohnungen, die mit einem Investitionsvolumen von insgesamt über zwei Milliarden US-Dollar 31 Apartmentanlagen mit insgesamt rund 9.700 Wohnungen entwickelt haben beziehungsweise entwickeln. Elf der Beteiligungsgesellschaften wurden nach den Leistungsbilanz-Angaben im Kurzexposé (Marketing-Anzeige) bereits veräußert. Sie erzielten in fünf Fällen bezogen auf das durchschnittlich gebundene Kapital ein Ergebnis vor Steuern von über 15 Prozent, in drei Fällen zwischen 10,4 und 14 Prozent, in einem Fall 3,2 Prozent und bei einem Fonds nach Turbulenzen in der Finanzmarktkrise 2009 und 2010 sowie der Zuführung von zusätzlichem Eigenkapital ein nicht beziffertes leicht positives Ergebnis. Bei einem Fonds konnte die vollständige Eigenkapitalrückführung nicht erreicht werden. Die noch laufenden BVT Residential USA Fonds sind nach aktuellen Angaben in zwölf Objekte investiert. Insgesamt belegen die Angaben die ausgeprägte Erfahrung und den überwiegenden Erfolg der BVT mit US-Immobilien und speziell Wohnungs-Projektentwicklungen. Daneben hat BVT Fonds in verschiedenen anderen Assetklassen aufgelegt, darunter deutsche Immobilien und Energieanlagen. Nach dem Performancebericht, der für die einzelnen Assetklassen jeweils zusammengefasste Ergebnisse enthält, liefen oder laufen die Fonds im Schnitt jeweils überwiegend erfolgreich. Die Zahlen beziehungsweise die Erläuterungen lassen aber auch erkennen, dass in einigen Fällen – insbesondere in Folge der Finanzkrise 2009/2010 und bei Fonds mit Immobilien in den ehemals neuen Bundesländern, die in den 1990er Jahren aufgelegt worden waren – die Managementkompetenz der BVT gefordert war. Auch wenn diese Fonds die ursprünglichen Ziele nicht erreicht haben, ist es durchaus als Qualitätsmerkmal zu bewerten, dass sich das Unternehmen dort erheblich engagiert hat.

Investition und Finanzierung

Zielsetzung des Fonds ist die Investition in mindestens zwei voneinander unabhängige Projektentwicklungsgesellschaften (auch Joint Ventures) mit einem US-amerikanischen Projektentwickler, die jeweils eines oder mehrere unbebaute oder mit Atbestand bebaute Grundstücke erwerben und darauf Apartmentanlagen (Mehrfamilienhäuser) bauen, vermieten und verkaufen. Weitere wesentliche Investitionsvoraussetzungen, etwa hinsichtlich Regionen oder Lage- und Qualitätskriterien, enthalten die Anlagebedingungen nicht. Laut Kurzexposé liegt der Investitionsfokus der BVT in den östlichen Bundesstaaten, speziell an der Ostküste und im Südosten der USA, also dem östlichen Teil des sogenannten Sunbelts. Es sind aber auch Investitionen außerhalb dieser Regionen möglich. Der Schwerpunkt liegt demnach auf dem Class-A-Standard, also Objekten mit gehobenem Standard, aber unterhalb der Luxusklasse, die auf Mieter der oberen Mittelschicht zielen. Die konkreten Projekte standen zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe noch nicht fest. Nach Angaben der BVT sind zwei Projekte in der näheren Prüfung, davon eines im fortgeschrittenen Stadium. Ein konkretes Zielvolumen des Fonds enthalten die Unterlagen nicht. Auch eine (Mindest-) Platzierungsgarantie oder eine konkrete Realisierungsschwelle sind nicht vorgesehen. Die Anleger tragen insofern (mittelbar) ein Kostenrisiko für den Fall einer unterplanmäßigen Platzierung oder der Rückabwicklung des Fonds. Die Initialkosten in der Beitrittsphase sind als marktüblich bis moderat einzustufen. Daneben können weitere Kosten anfallen (direkt oder mittelbar auf Projektebene), insbesondere in Zusammenhang mit dem Erwerb von Grundstücken oder Projekten und mit der Fremdfinanzierung. Zudem ist eine Rücklage für die laufenden Kosten erforderlich. Der Fonds darf Fremdkapital bis zu 150 Prozent des nach Abzug von Gebühren und Kosten zur Verfügung stehenden Eigenkapitals aufnehmen. In welcher Höhe von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht werden soll, steht noch nicht fest. Einen tabellarischen Investitionsplan für die prognostizierte Mittelherkunft und -verwendung enthält der Prospekt nicht.

Wirtschaftliches Konzept

Geplant ist die Entwicklung, der Bau, die Vermietung und der anschließende Verkauf der Projekte. Mieteinnahmen stehen nicht im Vordergrund. Vielmehr soll der wesentliche Teil der Rückflüsse und der Rendite aus dem Verkauf der fertiggestellten und zumindest weitgehend vermieteten Wohnanlagen resultieren. Ausschüttungen sind demnach im Wesentlichen erst am Ende der Fondslaufzeit vorgesehen. Das Konzept ist entsprechend stark unternehmerisch geprägt. Die vorgeschriebenen Ergebnisszenarien im Basis-Informationsblatt beruhen laut BVT auf Ergebnissen aus der Vergangenheit sowie bestimmten Annahmen und sind mit entsprechender Unsicherheit behaftet. Das Kurzexposé enthält einige ergänzende Erläuterungen hierzu. Generell sind nach den vorliegenden Informationen wie in Europa auch in den USA die Zinsen seit Frühjahr 2022 deutlich gestiegen, was erhebliche Auswirkungen auf die Immobilienmärkte hatte. So ist in vielen Bereichen eine spürbare Preiskorrektur zu verzeichnen, was für neue Projekte auch die Chance auf entsprechend verbesserte Einstiegskonditionen bedeutet. Zudem steigt die Nachfrage nach Mietwohnungen, weil sich der Eigentumserwerb durch die höheren Zinsen verteuert hat. Positiv auf die Wohnungsnachfrage kann sich auch auswirken, dass die USA einen kontinuierlichen Bevölkerungszuwachs verzeichnen, insbesondere in den Sunbelt-Staaten. Zuletzt hat die US-Zentralbank FED die Leitzinsen nicht weiter erhöht, und es wird wiederum allgemein eine baldige Zinssenkung erwartet und damit auch eine erneute Trendwende der Immobilienpreise als möglich angesehen. Der Zeitpunkt für Investitionen könnte insofern günstig sein. Die gesamte Beteiligung erfolgt in beziehungsweise auf Basis US-Dollar. Die Ergebnisse sind laut Prospekt im Wesentlichen in den USA zu versteuern. Dies erfordert einerseits die Abgabe einer Steuerklärung der einzelnen Anleger in den USA (wobei der steuerliche Grundservice für Anleger, die ausschließlich an dem Fonds beteiligt sind, für 150 US-Dollar jährlich angeboten wird), andererseits können gegebenenfalls dortige Freibeträge und niedrige Steuersätze genutzt werden.

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.

Rechtliches Konzept

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Komplementärin der Fondsgesellschaft ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragrafen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse können auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden, Anleger mit zusammen mindestens zehn Prozent des Kapitals können aber eine Gesellschafterversammlung verlangen. Die Einrichtung eines Anlegerbeirats ist nicht vorgesehen. Die Haftsumme beträgt laut Vertrag lediglich ein Euro pro Anleger und ist insofern zu vernachlässigen. Zur geplanten rechtlichen Ausgestaltung der Projekte und der Projektbeziehungsweise Joint-Venture-Gesellschaften enthält der Prospekt nur wenige Informationen.

Interessenkonstellation

Sowohl die KVG und die Fonds-Geschäftsführung als auch der Treuhandkommanditist gehören zur BVT-Gruppe. Interessenkonflikte sind insofern nicht ausgeschlossen, zumal der Treuhandkommanditist laut Vertrag bei Gesellschafterbeschlüssen grundsätzlich das Stimmrecht der Anleger entsprechend seinem Abstimmungsvorschlag ausübt, sofern er keine andere Weisung des Anlegers erhält. Damit fallen faktisch die Stimmen der passiven Anleger an die Geschäftsführung. Die BVT-Gruppe leistet keine wesentliche eigene Einlage in den Fonds, sie wird aber durch eine erfolgsabhängige Vergütung motiviert.

Prospekt und Dokumentation

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt informativ, beschränkt sich aber zum Teil auf die vorgeschriebenen Mindestangaben. Einige weitere Informationen sind im Kurzexposé enthalten, dessen Informationsgehalt damit über reine Werbung hinausgeht. Der Performancebericht 2022 fasst die langjährige Historie der BVT auf 88 Seiten auf Basis aggregierter Ergebnisse der einzelnen Assetklassen umfangreich zusammen.

Stärken-Schwächen-Analyse

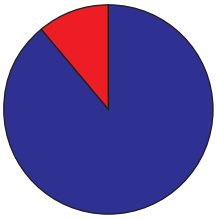
Stärken/Chancen

- BVT Gruppe mit außergewöhnlich langer Erfahrung mit US-Investments
- Niederlassung in USA seit 1981
- Bisher abgeschlossene Fonds der „Residential"-Serie überwiegend erfolgreich
- Einbindung US-amerikanischer Projektentwickler geplant
- US-Mietwohnungsmarkt vergleichsweise stabil
- Kontinuierliches Bevölkerungswachstum in den USA
- Chance auf günstige Einstiegskonditionen nach Preiskorrektur
- Steuerliche Freibeträge und niedrige Steuersätze in USA möglich
- Haftsumme auf ein Minimum reduziert

Schwächen/Risiken

- Blind Pool
- Investitionskriterien weit gefasst
- Platzierungsrisiko nicht vertraglich abgesichert
- Kein tabellarischer Investitions- und Finanzierungsplan
- Regelung zum Treuhänder-Stimmrecht
- Generelle unternehmerische und Marktrisiken
- Steuerklärung in USA notwendig

Investitionsplanung



MITTELVERWENDUNG[1]

Verfügbares Kapital[2]:	89,11 %
Initialkosten inkl. Agio:	10,89 %

[1] Auf Basis der maximalen Initialkosten laut Anlagebedingungen
[2] Nach Abzug der Initialkosten für Investitionen sowie weitere Nebenkosten, bestimmte Drittkosten, Rücklage für laufende Kosten, Liquiditätsreserve etc. zur Verfügung stehendes Kapital

Gewichtung

Abweichung zur Normalgewichtung: Höhere Gewichtung Management und Projektpartner (30 Prozent), geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes.

Die G.U.B.-Beurteilung

Management und Projektpartner	(30 %)	Punkte 87 – A++
Investition und Finanzierung	(20 %)	Punkte 74 – B+++
Wirtschaftliches Konzept	(20 %)	Punkte 77 – A-
Rechtliches Konzept	(10 %)	Punkte 83 – A+
Interessenkonstellation	(10 %)	Punkte 78 – A-
Prospekt und Dokumentation	(10 %)	Punkte 82 – A+
Gesamt	(100 %)	Punkte 81

G.U.B. ANALYSE A SEHR GUT

Das Fazit

Der Fonds plant die Entwicklung, den Bau, die Vermietung und den anschließenden Verkauf von mindestens zwei Wohnungsbau-Projektentwicklungen in den USA. Der geplante Fokus liegt auf gehobenen Wohnanlagen („Class A") in den östlichen Bundesstaaten, insbesondere der Ostküste und dem östlichen Sunbelt. Die konkreten Projekte stehen noch nicht fest. Das Konzept ist entsprechend stark unternehmerisch geprägt. Die 1976 gegründete BVT-Gruppe hat bereits 1979 den ersten US-Immobilienfonds aufgelegt und verfügt seit 1981 über eine Niederlassung in den USA und damit über eine außergewöhnlich lange Historie mit US-Investments einschließlich Wohnungsbau-Projekte. Dabei haben die bereits abgeschlossenen Fonds der „Residential"-Serie überwiegend zweistellige Renditen erzielt. Die Immobilienmärkte haben auch in den USA einige Turbulenzen zu verarbeiten, wobei sich der Mietwohnungsmarkt nach den vorliegenden Marktinformationen vergleichsweise stabil zeigt und der Zeitpunkt für neue Projekte aktuell günstig sein könnte.

Kennzahlen[1]

		Erläuterung/Anmerkung
Eigenkapital	k.A.	Bezogen auf das Eigenkapital (inkl. Agio), gemäß Anlagebedingungen; kein konkreter Finanzierungsplan im Prospekt
Fremdkapital	k.A.	
Initialkosten inkl. Agio	10,89 %	
KVG-Vergütung p.a.	bis zu 1,49 %	Kosten auf Fondsebene, gemäß Anlagebedingungen; der Treuhänder wird von der KVG vergütet, die dafür p.a. 0,05 Prozentpunkte ihrer Vergütung an ihn weiterleitet
Komplementär p.a.	bis zu 0,03 %	
Verwahrstelle p.a.	0,018 %	
Treuhänder p.a.	0,0 %	
Anfangsauszahlung p.a.	k.A.	Prognostizierte Auszahlungen/Rückflüsse bezogen auf den Ausgabepreis im mittleren Szenario
Gesamtrückfluss	129,0 %	
Vermögenszuwachs	29,0 %	
Vermögenszuwachs p.a.[2]	5,8 %	

[1] Auf Basis der prognostizierten Werte im Prospekt bzw. im Kurzexposé

[2] Angenommene Laufzeit: 5 Jahre; linearer Durchschnitt (Auszahlung erst am Ende der Laufzeit); Durchschnittsrendite gemäß PRIIPs-Verordnung und nach Methode interner Zinsfuß (IRR) abweichend (siehe Kurzexposé (Marketing-Anzeige)).

Konzeption[1]

		Anmerkung
Gesetzlicher Rahmen	KAGB	Geschlossener Publikums-AIF
Rechtsform	Investment-KG	
Art der Beteiligung	Treugeber/ Kommanditist	
Hafteinlage	1 Euro	
Realisierungsgrad	Blind Pool	
Risikomischung	Ja	Geplant; mindestens zwei Projekte
Platzierungsgarantie	Nein	Fondskosten im Wesentlichen prozentual
Realisierungsschwelle	Nein	
Konkrete Prospektprognose	Nein	
Sensitivitätsanalyse	Ja	4 Ergebnisszenarien
Status Treuhänder	Verflochten	Gehört zur BVT-Gruppe
Abstimmung Treuhänder ohne Weisung	Gemäß eigenem Vorschlag/Ankündigung	
Beirat vorgesehen	Nein	
Regelmäßige Präsenzversammlungen	Nicht zwingend	Schriftliche Beschlussfassungen möglich
Quorum für a.o. Versammlung	10 %	
Spezielle Übertragungsbeschränkungen	Nein	Fungibilität geschlossener AIF grundsätzlich eingeschränkt
Erfolgsbeteiligung KVG	Ja	
Steuerliches Konzept	US-Einkünfte / Doppelbesteuerungsabkommen	Jährlich Steuererklärung in USA notwendig

[1] Verkürzte Darstellung; die vollständigen Regelungen sind dem Prospekt zu entnehmen, speziell dem Gesellschaftsvertrag bzw. den Anlagebedingungen

Eckdaten

Fondsgesellschaft/AIF	BVT Residential USA 19 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG
Kapitalverwaltungsgesellschaft	derigo GmbH & Co. KG
Anlegerbetreuung	BVT Holding GmbH & Co. KG
Gründungskommanditist	BVT Internationale Immobilien Service GmbH
Komplementär	BVT Beteiligungs IV GmbH
Vertrieb	BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH
Treuhänder	BVT Treuhandgesellschaft mbH
Verwahrstelle	CACEIS Bank S.A., Germany Branch
Prospektdatum	30. Oktober 2023
Investitionsvorhaben	Entwicklung, Bau, Vermietung und anschließender Verkauf von Wohnungsbauprojekten (Mietwohnungen) in USA[1]
Branche	Immobilien USA
Segment	Wohnungen
Laufzeit	Bis 31.12.2029 (ggf. plus Liquidationsphase)
Eigenkapital[2]	k.A.
Gesamtaufwand[2]	k.A.
Mindestbeteiligung	30.000 US-Dollar (Gegenwert mindestens 20.000 Euro)
Agio	3 %

[1] Verkürzt, vollständige Investitionskriterien siehe Anlagebedingungen
[2] Kein konkretes Platzierungsziel/Finanzierungsplan im Prospekt

Kapitalverwaltungsgesellschaft

derigo GmbH & Co. KG
Rosenheimer Straße 141h
81671 München
Telefon: 089 / 5480 660 - 0
Telefax: 089 / 5480 660 - 10
E-Mail: info@derigo.de
Internet: www.derigo.de

G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH
Kleine Seilerstraße 1, 20359 Hamburg
Telefon: (0 40) 5 14 44-0, Telefax: (0 40) 5 14 44-120
Internet: www.gub-analyse.de, E-Mail: info@gub-analyse.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 (30. Oktober 2023), Basisinformationsblatt (30. Oktober 2023), Kurzeposé (Marketing-Anzeige, Redaktionsstand Januar 2024), BVT Performancebericht 2022 (Marketing-Anzeige, Oktober 2023), Antworten auf Fragen von G.U.B. Analyse, darunter Werturteile Dritter: Allgemeine Marktberichte.

- Dem Emittenen/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 Investmentsfonds (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 Einlagensicherungsfonds existieren nicht. Die Darstellung der Risiken dieses Fonds enthält der Verkaufsprospekt ab Seite 13.

- **Diese G.U.B.-Analyse gibt den Stand vom 8. März 2024 wieder. Das Datum der ersten Veröffentlichung ist der 26. März 2024. 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 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.

 © G.U.B. Nachdruck und Reproduktion (auch auszugsweise) nicht gestattet