

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Vermögensanlage)

Gewerbeimmobilien (USA)

TSO-DNL Active Property II, LP (Name der Emission)

TSO Europe Funds, Inc. (Anbieterin)

ÜBERBLICK

Bei der geprüften Vermögensanlage „TSO-DNL Active Property II“ handelt es sich um eine Unternehmensbeteiligung als Limited Partner an der Emittentin. Anlagestrategie der Beteiligungsgesellschaft ist das operative Tätigwerden im Immobilienbereich. Investitionsgegenstand sind unterbewertete Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Im Rahmen der Portfoliostrategie werden sowohl unbebaute Grundstücke erworben und neu bebaut als auch bestehende Gewerbeimmobilien mit entsprechendem Potenzial für Sanierungen, Umbauten oder Erweiterungsmaßnahmen. Ziel ist eine deutliche Erhöhung der Ertragskraft der Immobilien und des potentiellen Verkaufspreises. Nach Durchführung dieser Maßnahmen und einer anschließenden Bewirtschaftung der Immobilien ist der Verkauf nach etwa fünf bis max. sieben Jahren vorgesehen. Die Laufzeit der Gesellschaft beträgt rund elf Jahre bis Q4/2028.

ÜBERBLICK

ECKDATEN (EMISSION)		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2017	Assetklasse	Gewerbeimmobilien (USA)
Investitionswährung	US-Dollar	Blind-Pool	Semi (10 Investitionen selektiert)
Emissionskapital (Limited Partner)	225,0 Mio. US-Dollar (maximal)	Gesamtinvestition (Portfolio)	Ca. 455 Mio. US-Dollar (inkl. Neben- & Transaktionskosten)
Kapital (General Partner)	1,0 Mio. US-Dollar	Immobilientyp/Nutzungsart	Diverse Segmente/Sektoren
Ausgabeaufschlag/Agio	5,0 %	Strategie	Projektentwicklung
Fremdkapital (Prognose)	273,0 Mio. US-Dollar (maximal)/ auf Ebene der Immobilien	Standortfokus	Vermietung (Value-Added)
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	509,3 Mio. US-Dollar (maximal)	Diversifikation Portfolio	Südosten der USA (100 %)
Steuerliche Klassifizierung	Gemäß DBA		>10 Objekte

ECKDATEN (VERMÖGENSANLAGE)		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Zeichnungswährung	US-Dollar	Immobilientyp	Bestandsobjekte und Grundstücke
Mindestzeichnungssumme	15.000 US-Dollar	Vermietungsstand	Situativ
Stückelung	1.000 US-Dollar	Einnahmen	Objektvermietung & Verkauf
Haftungssumme	Kapitaleinlage	Standort(e) (Prognose)	Core- und Core Plus
Beteiligungsdauer (Prognose)	Max. 11,25 Jahre bis Q4/2028	Immobilienverwaltung	Inhouse-Lösung
Gesamtauszahlung	Keine Prognose	Reinvestitionen	Nein
Ausschüttungen (Auszahlung)	8,0 % p.a. (quartalsweise)		

SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"> Emittent mit hoher Managementkompetenz in der Assetklasse US Gewerbeimmobilien, sehr langfristige Marktpräsenz Reduziertes Semi Blind-Pool Risiko (Mehrheit der Portfolioinvestitionen selektiert) Angestrebte Diversifizierung (Projekte, Objektarten & Standorte) des Portfolios wirkt risikomindernd Bevorrechtigte Planauszahlungen (8 % p.a.) an die Investoren 	<ul style="list-style-type: none"> Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht abgeschlossen: Risiko eingeschränkter Verfügbarkeit von Investitionsobjekten Mögliches Schlüsselpersonenrisiko auf Ebene der TSO Inc. Laufzeitrisiko (Kapitalbindung Anleger) bei Laufzeitverlängerung
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"> Objektselektion (Portfolioaufbau & -diversifikation) bis Mitte 2020 abgeschlossen Chancenpotenzial im Rahmen der Bewirtschaftungs- & Desinvestitionsphase (Immobilienverkauf) Mehrerlösbeteiligung der Joint-Venture Partner auf Ebene der Projektentwicklungen und der TSO Unternehmensgruppe schafft Interessenkongruenz mit Anlegern 	<ul style="list-style-type: none"> Spezifische Risiken von Immobilienprojektentwicklungen (u.a. Bau-, Fertigstellungs- und Kostenrisiken) und nach der Baufertigstellung allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen (Veräußerung, Leerstand- und Instandhaltungskosten) Entwicklung der Nachfrage (Mieten und Kaufpreise) am Standort und der Konjunktur Fremdkapital- sowie erhöhte Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Das Anlagekonzept basiert auf einer Private Equity Real Estate-Strategie im Segment Projektentwicklungen Gewerbeimmobilien in den USA. Die realisierte Portfoliostrategie erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des aktuellen Track-Records der TSO Unternehmensgruppe eindrucksvoll bestätigt werden kann.

Die angestrebte Performance des 2017 als Blind-Pool emittierten Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der jeweiligen Objektentwicklung (verschiedene relevante Marktsegmente im Südosten der USA) sowie auf der Leistungsfähigkeit der signifikanten Vertragspartner und des Asset Managements der TSO Unternehmensgruppe die Portfoliostrategie erfolgreich umzusetzen. Die Investitionskriterien sind auf eine weitgehende Risikostreuung (Nutzungsarten, Projekte und Standorte) ausgerichtet.

Bis heute konnte das Asset Management in neun verschiedene Gewerbeimmobilien und eine Projektentwicklung in zwei Metropolregionen im Südosten der USA investieren, weitere Objekte werden sukzessive angebunden.

DG DEXTRO GROUP GERMANY

INVESTITIONSRATING

AA-

RISIKOEINSTUFUNG

RK1 RK2 RK3 **RK4** RK5

TSO Europe Funds, Inc.
Active Property II

STAND: Juli 2019

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Vermögensanlage)

Gewerbeimmobilien (USA)

FAZIT (FORTSETZUNG)

Das der Anlagestrategie zugrundeliegende Marktsegment Gewerbeimmobilien USA verfügte in den vergangenen Jahren über eine sehr positive Performance. Das Preisniveau in den angestrebten Immobilienmärkten ist deutlich gestiegen. Wesentlichen Einfluss auf die Renditeerwartungen des Beteiligungsangebotes hat die Auswahl der weiteren Investitionsobjekte und die Beteiligungslaufzeit (Kapitalbindung Anleger), eine Auflösung wird vor 2028 erwartet.

Die Investitionskriterien ermöglichen ein hohes Maß an Flexibilität hinsichtlich der Objekt- und Standortauswahl, der Vertragspartner sowie der Gesellschaftsstrukturen (auf Projektentwicklungsgesellschaftsebene) und sind primär auf eine Risikominimierung auf Portfolioebene ausgerichtet. Bei dem Beteiligungsangebot handelt es sich um ein renditeorientiertes Investment. Das Portfoliokonzept basiert auf einer Projektentwicklungs- und einer Bewirtschaftungsstrategie. Die Emittentin ist seit mehreren Jahren als kompetente Nischenanbieterin von US-Immobilieninvestments am deutschen Beteiligungsmarkt aktiv. Das wirtschaftliche Ergebnis der Beteiligung und die Laufzeit (Kapitalbindung) sind nur eingeschränkt prognostizierbar. Eine Portfolioallokation im Segment Gewerbeimmobilien-Projektentwicklungen sowie der geplante Fremdkapitalhebel auf Projektfinanzierungsebene erklären die Rentabilitätsprognose. Aufgrund des Semi Blind-Pool-Risikos eignet sich das Investment zur Ergänzung eines bereits breit diversifizierten Portfolios.

INVESTITIONSPHASE

Die Strategie der Produktreihe ist spezialisiert auf Projektentwicklungen von Gewerbeimmobilien (verschiedene Sektoren) im Südosten der USA. Es handelt sich um Projekte, die über einen Zeitraum von zwei bis vier Jahren entwickelt (Bau und initiale Vermietungsphase) und anschließend mit Gewinn veräußert werden sollen. Die 2017 als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt maximal 225 Mio. US-Dollar Investorenkapital bis Ende Q3/2019 einzuwerben; aktuell bereits 160 Mio US-Dollar.

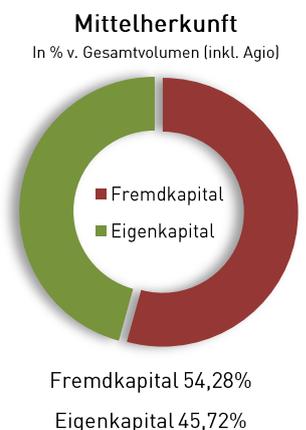
Um das Anlageziel zu erreichen, wird die Investmentgesellschaft ein Portfolio aus Gewerbeimmobilien (Bestand und Projektentwicklungen) an verschiedenen Standorten im Südosten der USA erwerben. Die Auswahl, Prüfung und Beschaffung der Anlageobjekte erfolgt unter Einbindung externer Projektpartner sowie die Realisierung der Investmentstrategie im Rahmen von Joint-Venture Strukturen.

Die Investitionskriterien sind hinsichtlich der möglichen Nutzungsarten, Allokation in Projektentwicklungen und regionalen Portfolioverteilung sehr weit gefasst. Positiv hervorzuheben ist die 2019 realisierte hohe Objekt- und Sektordiversifikation des Portfolios. Die Investmentgesellschaft ist an vier Tochtergesellschaften beteiligt. Diese realisieren mittelbar auf Ebene der Objektgesellschaften die Portfoliostrategie: Immobilienprojektentwicklungen, Bewirtschaftungsstrategien (Sanierung und aktives Vermietungsmanagement) und den Objektverkauf von Immobilien.

Die konsolidierte Substanzquote (inkl. 5 % Ausgabeaufschlag) ist als überdurchschnittlich zu bewerten. Die Höhe der Emissionskosten und initialen Vergütungen ist u. E. nach als moderat zu bewerten.

Bis heute konnte das Asset Management in zehn Gewerbeimmobilien (neun Bestandsimmobilien und eine Projektentwicklung) in den Sektoren Büro, Einzelhandel und Logistik investieren, weitere Objekte werden sukzessive angebunden. Die Refinanzierung des diversifizierten Portfolios erfolgt signifikant mit Fremdkapital. Auf Ebene der Objekte (inkl. Nebenkosten) beträgt die Fremdkapitalaufnahme 49,8 bis 68,8 % (Portfolio max. 60 %). Die Investitionskriterien beim Portfolioaufbau (u.a. Fokus auf Gewerbeimmobilien-Projektentwicklungen in Metropolregionen, Objekt- und regionale Diversifikation, Fremdkapital- Konditionen, Kaufpreis unter Gutachterwerten und Joint-Venture Strukturen) wurden stringent eingehalten.

Das wesentlichste Risiko der Investitionsphase – die Verfügbarkeit von geeigneten Objekten und Projektentwicklungen – existiert in der initialen Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation), diese soll Mitte 2020 abgeschlossen werden. Reinvestitionen sind konzeptionell nicht vorgesehen.



DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Vermögensanlage)

Gewerbeimmobilien (USA)

BEWIRTSCHAFTUNGSPHASE (LAUFZEIT)

Der Prognosezeitraum für die Bewirtschaftungsphase wurde entsprechend der Laufzeit maximal bis zum 31.12.2028 gewählt. Während der Beteiligungslaufzeit stellen realisierte stille Reserven aus Immobilienverkäufen und Bewirtschaftungsüberschüsse des Immobilienportfolios die Ertragsgrundlage der Investmentgesellschaft dar. Eine Minderung der immobilien-spezifischen Risiken soll im Rahmen der Portfoliostrategie durch eine risikominimierende Streuung auf über zehn Immobilienobjekte an verschiedenen Standorten im Südosten der USA erzielt werden.

Die Ertragsgrundlage der Beteiligungsgesellschaft bilden die Rückflüsse aus den beabsichtigten Immobilieninvestitionen auf der Ebene der Objektgesellschaften (realisierte stille Reserven aus Immobilienverkäufen und Bewirtschaftungsüberschüsse). Es ist vorgesehen während der Laufzeit an die Anleger eine jährliche Vorzugsausschüttung in Höhe von 8,0 % p. a. (Auszahlung quartalsweise) zu leisten. Das Investitionskonzept sieht vor, mittelbar in Immobilien zu investieren, die die geplanten Vorzugsausschüttungen unter Berücksichtigung des Netto-Verkaufserlöses ermöglichen sollen. Das Ergebnis der Beteiligung hängt im Wesentlichen davon ab, ob die unterstellten Mieterträge und Verkaufserlöse in dem Zeitraum 2020 bis 2024 erzielt werden.

Zu den wesentlichen Risiken der Bewirtschaftungsphase zählen Kostenrisiken aus der Immobilienentwicklung, Darlehensrisiken und Risiken aus der Objektvermietung. Die kalkulierte Höhe der laufenden Verwaltungskosten bewertet DEXTRO insgesamt als angemessen. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Immobilienportfolios (Semi Blind-Pool) ist eine Beurteilung der Ertrags- und Kostenprognose nur eingeschränkt möglich. Die getroffenen Annahmen zur kurzfristigen Bewirtschaftungsphase sind auf Basis der Portfoliostrategie und der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote der Anbieterin grundsätzlich als plausibel zu beurteilen.

DESINVESTITIONSPHASE (LAUFZEITENDE)

Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass das Chancenpotenzial im Rahmen der Desinvestition (Portfoliokonzept) wesentlich von der jeweiligen Objekt- (Vermietungssituation und Nettobetriebsergebnis) und Marktentwicklung (Veräußerungsmöglichkeiten und Preisniveau) beeinflusst wird.

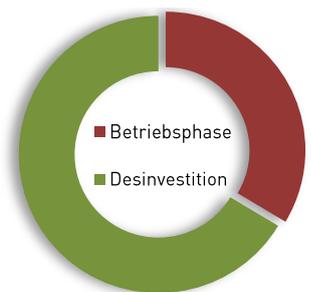
Die Laufzeit der Vermögensanlage ist bis Q4/2028 befristet, eine Verlängerung um bis zu zwei Jahre durch den General Partner ist möglich. Die Prognose erwartet vor dem Jahr 2028 die Veräußerung der Immobilien aus dem Portfolio. Im Basisszenario der DEXTRO Group (IRR Zielrendite p.a. >11 %) wird eine Kapitalbindung bis 2024 und Gesamtrückflüsse an die Anleger, resultierend aus der jährlichen Vorzugsausschüttung und Veräußerungsüberschüssen, kalkuliert. Die Veräußerungserfolge sind für den Beteiligungserfolg signifikant maßgeblich.

In der Verkaufsphase erhält der General Partner eine Verkaufsgebühr in Höhe von 3,0 %. Der verbleibende Veräußerungsüberschuss wird nach Rückzahlung sämtlicher fälliger Vorzugsausschüttungen, des Eigenkapitals der Anleger und der eingezahlten Eigenmittel im Verhältnis 85 zu 15 an die Limited Partner und den General Partner verteilt. Die hurdle-rate Regelung und Höhe der Ergebnisverteilung werden unter dem Gesichtspunkt gleichgerichteter Interessen zwischen dem General Partner und den Limited Partnern durch DEXTRO als angemessen und positiv i.S.d. Anleger bewertet.

Die getroffenen Annahmen zum Desinvestitionsszenario sind – unter Berücksichtigung des Anlagekonzeptes und der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote – als plausibel zu beurteilen.

Kumulierte Auszahlungen

In % v. Kapital der Limited Partner (inkl. Agio)



Frühzeichner Bonus 4,00 %
Laufzeit (bis Q4/2024) 62,00 %
Laufzeitende (Q4/2024) >120 %

Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar für eine Beteiligung ab dem 01.10.2017 (inkl. 4 % Frühzeichner-Bonus) mit Kapitalrückführung bis Q4/2024 und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

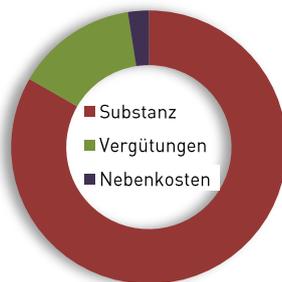
Asset Based Investments (Vermögensanlage)

Gewerbeimmobilien (USA)

EXTERNE EINFLÜSSE

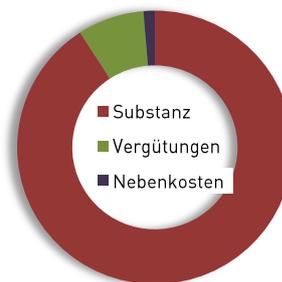
Das Beteiligungsangebot richtet sich an Anleger, die eine Portfoliodiversifikation in US-Dollar anstreben. Die Immobilieninvestitionen erfolgen ausschließlich in den USA, Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind daher nicht ersichtlich. Die Performance der Beteiligung ist wesentlich von der Objektentwicklung, der Miet- und Kaufpreisentwicklung im angestrebten Investitionsmarkt sowie den Refinanzierungskonditionen (Darlehen auf Objektebene) abhängig. Eine erhöhte Portfolioallokation in einem bestimmten regionalen Markt/Standort/Objekt kann sich besonders negativ auswirken. Die konzeptionell angestrebte Diversifikation des Portfolios soll das Entwicklungs- und Marktrisiko einzelner Objekte bzw. Standorte senken. Ebenfalls können auf Immobilienebene Finanzierungsrisiken entstehen, falls Anschlussfinanzierungen für die Objekte während der Laufzeit notwendig sind oder variable Darlehensstrukturen vereinbart werden. Der Einfluss inflatorischer Entwicklungen tritt bei dem Beteiligungsangebot aufgrund der geplanten, vergleichsweise kurzen Haltedauer der Immobilien in den Hintergrund. Weiterhin sind Mietverträge in den USA überwiegend nicht an die Inflationsentwicklung gekoppelt.

MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Investorenkapitalebene (inkl. 5 % Agio)

Substanz	86,86 %
Initiale Emissionskosten (Nebenkosten der Vermögensanlage)	
davon Vergütungen	9,36 %
davon Nebenkosten	3,78 %

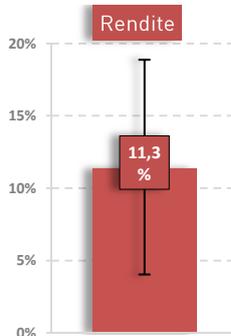


Mittelverwendung konsolidiert auf Gesellschaftsebene (inkl. 5 % Agio)

Substanz	93,99 %
Initiale Emissionskosten (Nebenkosten der Vermögensanlage)	
davon Vergütungen	4,28 %
davon Nebenkosten	1,73 %

Die Mittelverwendung basiert auf der Prognose der Anbieterin der Vermögensanlage

RENDITE & RISIKEN



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin. Im Basisszenario der DEXTRO Group wird eine Kapitalbindung bis 2024 kalkuliert.

RATING

AAA	Sehr gute Qualität
AA	Gute Qualität
A	Überdurchschnittliche Qualität
BBB	Durchschnittliche Qualität
BB	Unterdurchschnittliche Qualität
B	Mäßige Qualität
C	Sehr geringe Qualität

Historie	Datum	Blind-Pool	Rating	Risikoklasse
Initial	27.10.2017	Ja	AA-	4
Update	12.07.2019	Semi	AA-	4

RISIKOEINSTUFUNG

Qualitative Faktoren

Konzeptionelle Rahmenbedingungen

-  Nachvollziehbarkeit Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und steuerlichen Aspekte der Vermögensanlage ist gegeben.
-  Richtigkeit Es wurden keine inhaltlichen und/oder formalen Fehler festgestellt.
-  Schlüssigkeit Die Darstellung des Angebots weist keine logischen Fehler auf.
-  Angemessenheit Die rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen der Vermögensanlage erscheinen realistisch.

Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement

-  Laufende Risikomanagement- und Liquiditätsmanagementsysteme sind vorgesehen. Die Eignung und Wirksamkeit der Systeme wurde im Rahmen des Asset Management Quality Ratings geprüft.

Track-Record / Leistungsbilanz / Erfahrung des Initiators

Das Beteiligungskonzept stützt sich auf die Kompetenz und die langjährige Erfahrung der US-amerikanischen TSO Unternehmensgruppe. TSO Inc. – The Simpson Organization ist ein auf Gewerbeimmobilien im Südosten der USA spezialisierter Anbieter. Das Management der inhabergeführten Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Immobilienentwicklung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften.

-  Die Unternehmensgruppe ist seit 1988 im angestrebten Marktsegment (Immobilienhandel und operatives Asset Management) tätig und verfügt über einen exzellenten Track-Record. Die Marktcompetenz für Portfolioinvestitionen des Initiators wird durch die hervorragende Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote belegt. Die bislang fünf von TSO für Anleger in Deutschland aufgelegten Beteiligungsangebote konnten die geplanten Auszahlungen von 8 % p.a. bisher leisten. Insgesamt kann der Anbieterin eine sehr hohe Branchenexpertise und hervorragende Performance auf Investment- und Asset Managementebene bescheinigt werden.

Die Bewertung **plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen abschließend überprüf- und nachvollziehbar sowie plausibel.

Die Bewertung **plausibel mit Einschränkungen** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen nicht abschließend überprüfbar oder weichen von Annahmen vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group nicht überwiegend ab. Grundsätzlich kann jedoch die Plausibilität der Annahmen bestätigt werden.

Die Bewertung **nicht plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen überwiegend nicht überprüfbar und weichen von Annahmen vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group überwiegend ab und sind nicht plausibel.

Quantitative Faktoren

Renditevolatilität / Prognoserisiko

- RK 4** Chancenorientierter Blind-Pool Konzeptionsansatz. Ex-ante Renditeerwartungen hängen stark von der finalen Projektselektion, der Bewirtschaftungsperformance und dem finalen Veräußerungserlös für das Immobilienportfolio am Laufzeitende ab. Aktuell wird diversifiziert in neun verschiedene Gewerbeimmobilien (primär Sektor Büro aktuell) und eine Projektentwicklung investiert. Weitere Transaktionen werden selektiert, der Portfolioaufbau soll bis Jahresmitte 2020 finalisiert werden

Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 4** Die Anlagestrategie der Emittentin weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

Totalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 3** Die Anlagestrategie der Emittentin weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf.

ERGEBNIS:

RK 1 | RK 2 | RK 3 | **RK 4** | RK 5

Die Einstufung in die Risikoklassen erfolgt nach Maßstäben der Kreditwirtschaft abgeleitet aus § 31 WpHG a.F. Zwischen den beiden extremen Risikoklassen 1 (Sichere Anlageformen) und 5 (Spekulative Anlagen mit Totalverlustrisiko) liegen weitere Risikoabstufungen, mit denen risikoklassenadäquate Finanzprodukte verbunden werden können. Aufgrund von gesetzlichen Restriktionen dürfen unternehmerische Beteiligungen (mit Risiken bis hin zum theoretisch möglichen Verlust der Einlage) nur die Risikoklassen 3 bis 5 zugewiesen werden.

Haftungsausschluss

In der vorliegenden DEXTRO Stabilitäts-Analyse© werden die Prospektangaben des Initiators / Emissionshauses genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt nicht in der Absicht von DEXTRO Group, aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikatoren für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu erklären.

Die Inhalte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für oder gegen eine Investition des hier behandelten Investitionsobjektes dar. Alternative Investmentfonds, Vermögensanlagen und andere Asset-basierte Kapitalanlageprodukte bergen grundsätzlich auch das Risiko des 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 existiert nicht. Eine ausführliche Darstellung der Risiken der analysierten Vermögensanlage enthält der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattete Verkaufsprospekt. Die Bewertung des hier behandelten Kapitalanlageproduktes erfolgt nach einer von DEXTRO entwickelten Analysemethodik auf Grundlage einer Monte-Carlo-Simulation und Einschätzungen von DEXTRO hinsichtlich Chancen, Risiken und wirtschaftlicher Tragfähigkeit des Gesamtkonzeptes. Das Analyseergebnis ist kein Bonitätsurteil im Sinne der EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009).

Sofern für diese DEXTRO Stabilitäts-Analyse© externe Quellen genutzt wurden, gelten diese allgemein als glaubwürdig und zuverlässig. DEXTRO Group übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Alle in dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© genannten und ggfls. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Urheberrecht für veröffentlichte, von DEXTRO Group selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei DEXTRO Group.

Haftungsansprüche gegen DEXTRO Group, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens DEXTRO Group kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung von DEXTRO Group nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Angaben zu Interessenkonflikten:

DEXTRO Stabilitäts-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder der Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder der Emittentin einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, Juli 2019



Technologie und Innovationszentrum
Robert-Bosch-Straße 7, 64293 Darmstadt

Tel: +49 (0)6151 39 76 77-0

Fax: +49 (0)6151 39 76 77-1

Analyse Portal: www.dextroratings.de

Internet: www.dextrogroup.de

E-Mail: info@dextrogroup.de

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt

Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 07 231 00 653

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt

Geschäftsführer: Georgi Kodinov