

Alternatives im veränderten Zinsumfeld

Do´s und Don´t´s der Produktauswahl

FAROS FIDUCIARY MANAGEMENT AG



WER IST FAROS?

Wir sind eine unabhängige deutsche Investment-Consulting Gesellschaft



Gründung

Seit 2003 unabhängiger Investment-Consultant in Frankfurt am Main für institutionelle Anleger und Family Offices in Deutschland und Österreich.

2010 Erweiterung mit FAROS Fiduciary Management AG als BAFIN-beaufsichtigtes und reguliertes Unternehmen

2015 Gründung FAROS Cost Advisory



Beratungsansatz

Vom Research, über Strategie und Produktauswahl bis hin zum Controlling:

Die Beratung erfolgt entlang der Wertschöpfungskette im institutionellen Anlagemanagement



Professionelles Team

16 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit langjähriger Erfahrung im Kapitalmarktgeschäft

Die FAROS-Spezialisten verfügen über konkrete eigene Berufserfahrung als Portfolio- und Risikomanager, als ALM-, Verwahrstellen- oder Master-KVG-Spezialist.

Renommierter Aufsichtsrat



Mandate

Fortlaufende Betreuung von Mandanten mit einem Kapitalanlagevolumen i.H.v. **EUR 17 Mrd.**

Verarbeitete Projektaufträge mit Kapitalanlagevolumen i.H.v. **EUR 180 Mrd.**

Mandate im Bereich Fiduciary Management mit **EUR 2 Mrd.** Anlagevolumen

Unsere Unternehmensphilosophie



Hohe Innovationskraft



Maßgeschneiderte Lösungen



Langjährige Erfahrung



Nachhaltigkeit als Teil unserer
Corporate Identity

Unabhängige Beratung, die sich am Bedarf des Kunden orientiert



Fiduciary Management

- Treuhänderisches Vermögensmanagement
- Umsetzung der Anlageentscheidungen
- Bilanzgerechte Asset-Steuerung
- Bewirtschaftung Direktbestände
- Laufende Gremienbetreuung



Consulting

- Auswahl Asset Manager
- Strategische Asset Allokation / Asset Liability Studie
- Auswahl Master KVG / Verwahrstelle
- Private Markets Research
- Fondscontrolling
- Risikomanagement



Kostenanalyse

- Analyse und Optimierung der Kapitalanlagekosten
- Überblick über Marktkonditionen
- Ermittlung konkreter Einsparungspotentiale

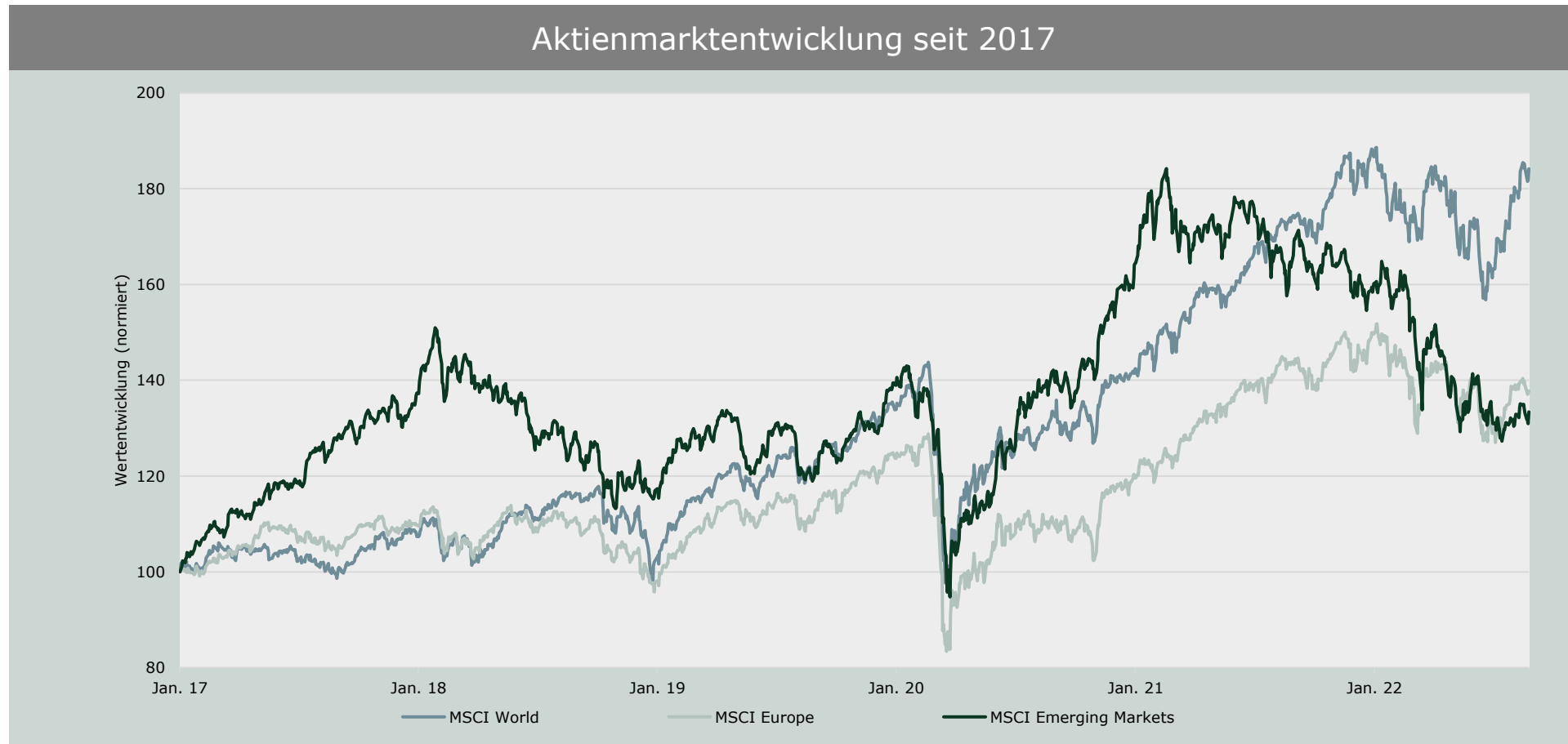


Solutions

- FAROS-Faktor-Timing
- Listed Real Assets
- Private Markets Database

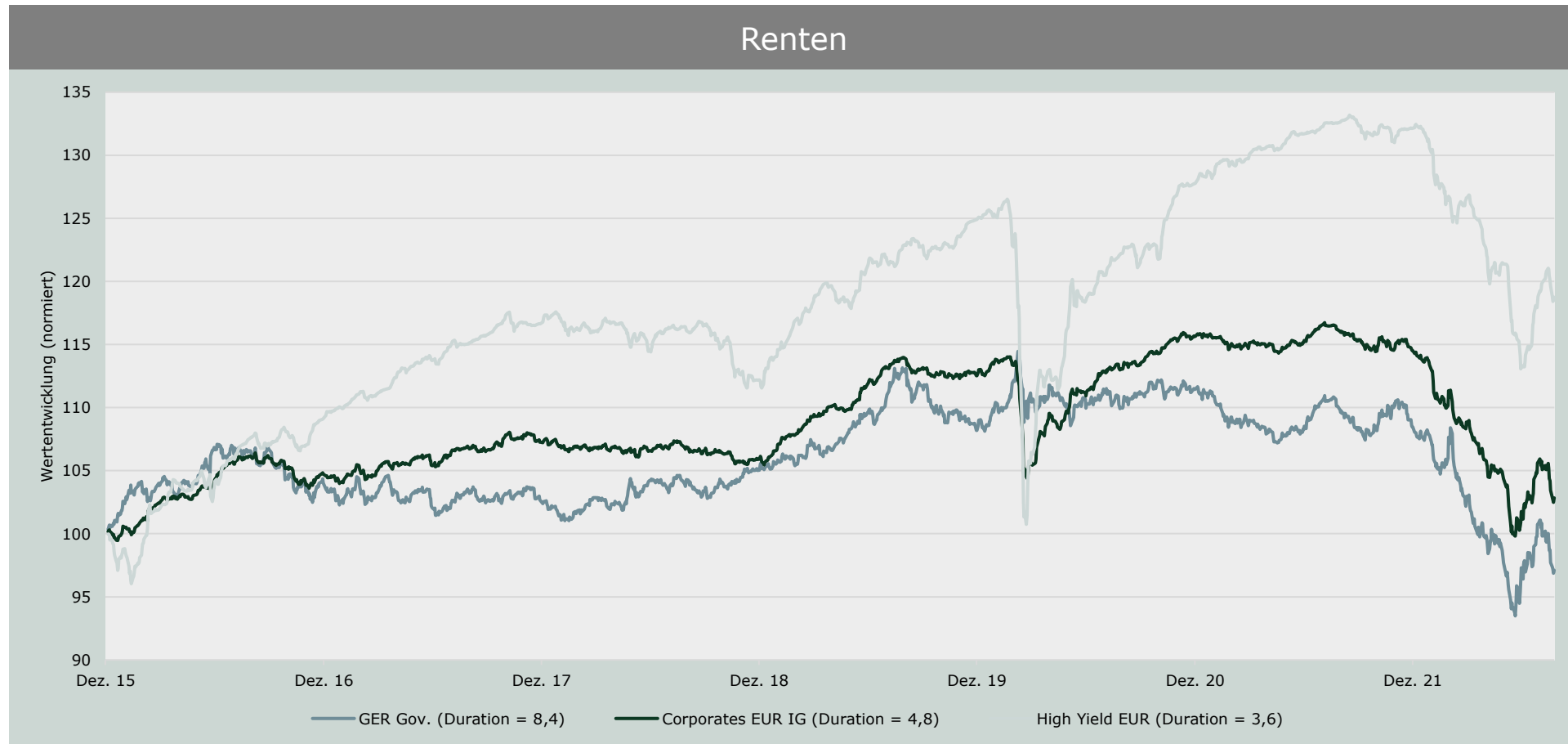
ANSPRUCHSVOLLES MARKTUMFELD

Marktentwicklung – Aktien



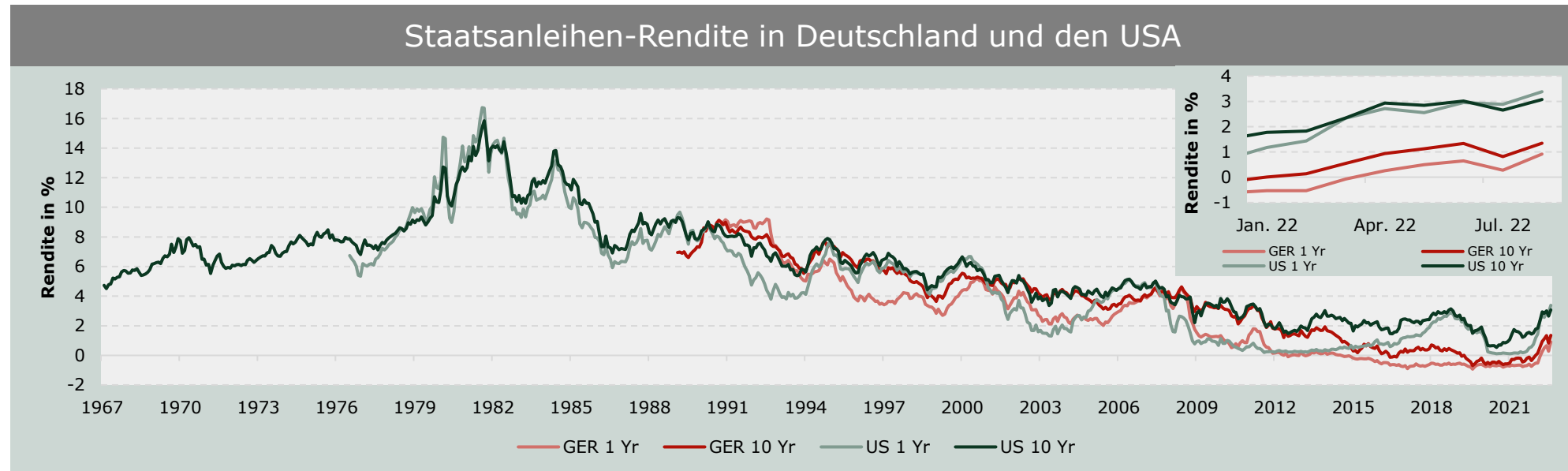
Quelle: Bloomberg, 25.08.2022

Marktentwicklung – Renten



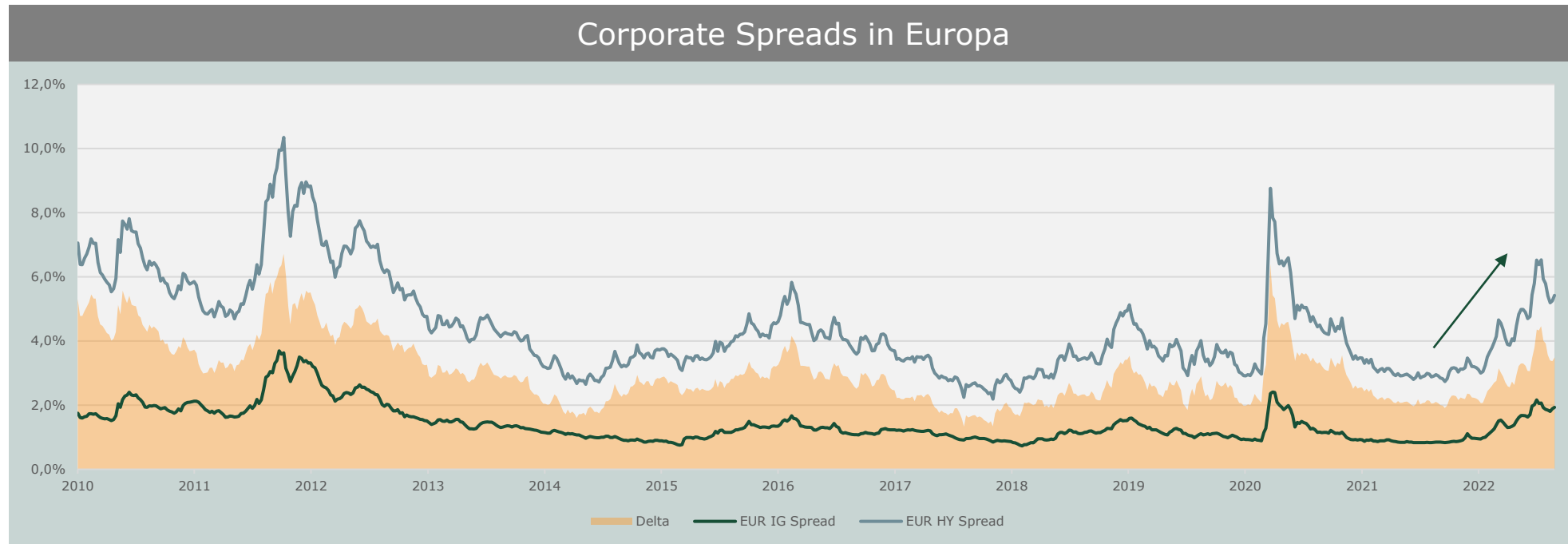
Quelle: Bloomberg, 25.08.2022

Zinswende gewinnt an Tempo



- Während der Corona-Krise senkten die Zentralbanken weltweit nochmals die Zinsen, dadurch kam es zum Ende des zuvor einsetzenden Normalisierungstrends
- Nach zweijähriger Pause steigen nun die Renditeerwartungen wieder, da eine straffere Geldpolitik erwartet und angekündigt wurde. Die Erholung der Weltwirtschaft von den Beschränkungen der Corona-Periode und der Ukraine Konflikt führte zu einem Anstieg der Teuerungsrate, auf den die Zentralbank nun reagieren müssen
- Wir gehen davon aus, dass die Zinserhöhungen trotz hohen Drucks durch die Teuerungsrate nur in kleinen Schritten erfolgen werden. Ein zu schnelles Tempo könnten in den Folgejahren eine Rezession auslösen, denn ein Großteil der Preissteigerungen hängen mit Lieferstörungen und den aktuellen Russlandsanktionen zusammen

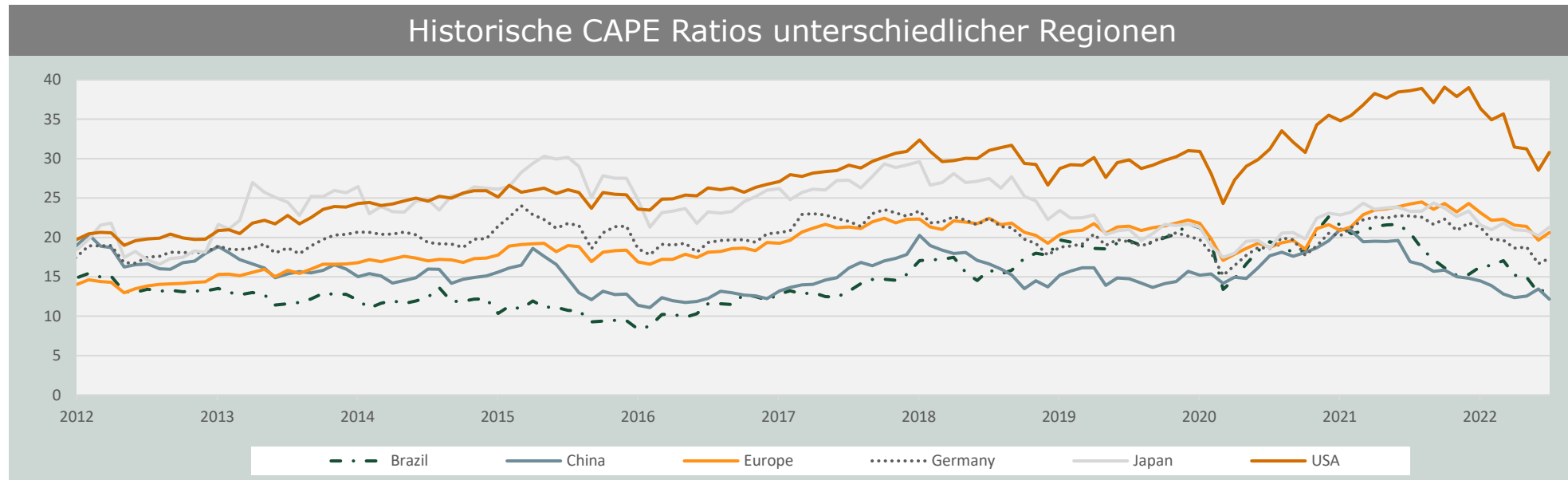
Corporate Spreads



Quelle: Bloomberg, 26.08.2022

- Durch geopolitische Spannungen haben wir einen deutlichen Anstieg der Spreads in Europa gesehen
- Auch im Investment Grade Bereich konnten wieder Renditen von ca. 2,0% angekauft werden
- Im High Yield Bereich ist der Anstieg noch deutlicher spürbar

Die langfristigen Aktienbewertungen gehen in Q2 & Q3 weltweit zurück



Quelle: Barclays, Stand: 29.07.2022

- Die Aktienbewertungen sinken seit Jahresbeginn weltweit aufgrund der schwindenden Wachstumsaussichten
- Nordamerikanische Märkte weisen weiterhin die höchste CAPE-Ratios auf
- In letzten Jahren sind die Bewertungen der Emerging Markets und besonders von China deutlich zurückgegangen. In China lag dies vor allem am Immobiliensektor
- Strategische Sicht: Aktien als Assetklasse sind langfristig weiterhin attraktiv, dennoch muss kurzfristig weiterhin mit erhöhter Volatilität gerechnet werden, wie wir sie auch in H1 2022 gesehen haben

Alternatives Investments im aktuellen Kapitalmarktumfeld

- ❖ Steigende Zinsen, die hohe Inflation und schlechtere Konjunkturaussichten trüben die Perspektiven für Aktien und Anleihen ein
- ❖ Alternative Investments eignen sich als Rentenersatz mit gutem Risiko-Rendite-Profil und planbaren Ausschüttungen
- ❖ Investoren können jetzt Nutzen aus dem Marktumfeld ziehen und zu günstigeren Konditionen als noch im vergangenen Jahr investieren
- ❖ Verzögerungseffekt spricht für eine zeitnahe Investition in illiquide Investments: Bei diesen Anlagen investiert man in der Regel gestaffelt und kann von sich möglicherweise wieder aufhellenden Bedingungen und einem Mean-Reversion-Effekt profitieren
- ❖ ESG bei Alternatives: Artikel-8-Label als Mindestanforderung – wichtig ist auch ein glaubwürdiges Reporting zur ESG-Bilanz oder zum Impact der Investments
- ❖ Steigende Ansprüche an die Qualität des Managers und des Investments

Kapitalmarktannahmen - Alternative Investments		
Assetklasse	Rendite	Risiko*
Immobilien	3,6%	6,0%
Rohstoffe	1,2%	13,8%
Infrastruktur/ Renewables	4,5%	7,0%
Private Equity	6,1%	17,4%
Private Debt	5,4%	12,0%

Beispiel: Kapitalmarktannahmen für Alternative Investments für eine SAA

*Die Risikozahlen der illiquiden Assets basieren auf historischen Simulationen und berücksichtigen Ereignisrisiken wie z.B. die Finanzkrise 2008/09, die zu erwartende Volatilität dieser Assetklasse sollte wesentlich geringer ausfallen

TAKTISCHES MOMENTUM AUF DER SEITE VON ALTERNATIVES?

In den Subkategorien der Assetklassen zeigen sich attraktive Investmentmöglichkeiten

Immobilien

Subkategorie	Bewertung
Wohnen	~
Büro	-
Hotel	-
Retail	~
Logistik	+
Pflegeheime	~

Infrastruktur

Subkategorie	Bewertung
Energy	~
Renewables	+
Social	~
Telecommunication	+
Transport	+
Waste-Management	+
Utilities	+

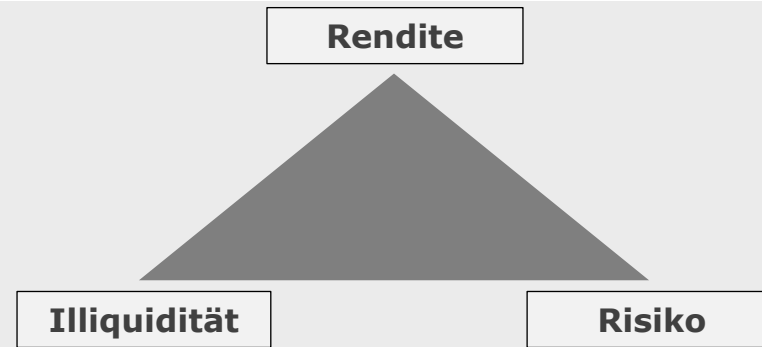
Private Debt

Subkategorie	Bewertung
Corporate Lending	~
Special Situations	+
Mezzanine	-
Specialities (Tradefinance, Micro Finance)	~

Private Equity

Subkategorie	Bewertung
Growth	+
Buyout	~
Venture Capital	-
Distressed	+

Private Markets Investments können erhebliche Risiken ausweisen



❖ **Aktuelles Beispiel: Stratos Immobilienanleihenfonds II**

- ❖ Mezzanine Darlehen für Immobilienprojekte mit kurzer Laufzeit (Zwischenfinanzierung für Immobilienentwickler) und hoher Verzinsung von 18-20% auf Kreditebene
- ❖ Nachrangige Kredite mit hohen LTVs, jahrelang Fondsrendite >10% ohne Ausfälle
- ❖ Aktuelles Umfeld für Immobilienentwickler problematisch, Probleme bei verschiedenen Projekten (Adlergruppe), Tilgungs- und Zinszahlungen verzögern sich, Investoren möchten Anteile zurückgeben, kein Sekundärmarkt für Marktsegment → Liquiditätsengpass, auf Grund von Illiquidität de facto keine Handlungsoptionen → Risiko einer Gesamtliquidierung des Fonds zu unvorteilhaften Konditionen (Zwangsversteigerungen der Sicherheiten etc.)
- **Umfangreiche Due Diligence bzw. Zweitmeinungen im Private Markets Segment unerlässlich, um versteckte Risiken und Red flags aufzudecken**

MANAGER AUSWAHLVERFAHREN BEI ILLIQUIDEN INVESTMENTS

Strukturiertes Managerauswahlverfahren

- ✓ Erarbeitung einer den Markt abdeckenden Longlist und Festlegung der Manager, die einen detaillierten Fragebogen (RfP) erhalten
 - ✓ Strukturierte Analyse durch ein Scoring-Modell und Vorschläge im Rahmen einer Shortlist
 - ✓ Vollständige Transparenz im Auswahlverfahren und Dokumentation des Analyseprozesses
 - ✓ Vorbereitung, Organisation und Durchführung von Beauty-Contest-Präsentationen mit Möglichkeit von Präsenzterminen (aktuell auf expliziten Kundenwunsch und pandemieabhängig)
 - ✓ Steuerung der Tax & Legal-Due-Diligence
- Als wertvolle Ergänzung befragen wir systematisch im Vorfeld des Managerauswahlverfahrens deutsche institutionelle Investoren aus unserem Netzwerk, die bereits Erfahrungen mit Investitionen in der jeweiligen Assetklasse gemacht haben

Schritte des Due Diligence Prozess

1. Erhebung des Manageruniversum

Exemplarisches Beispiel aus einem Immobilien Search: Wohnimmobilien Deutschland

Deutschland gesamt	
▪	Manager 1
▪	Manager 2
▪	Manager 3
▪	Manager 4
▪	Manager 5
▪	Manager 6
▪	Manager 7
▪	Manager 8
▪	Manager 9
▪	Manager 10
▪	Manager 11
▪	Manager 12
▪	Manager 13
▪	Manager 14
▪	Manager 15
▪	Manager 16
▪	Manager 17
Deutschland Spezialthemen	
▪	Manager 18 Nachverdichtung
▪	Manager 19 Projektentwicklung
▪	Manager 20 Develop-and-Sale
▪	Manager 21 Projektentwicklung
▪	Manager 22 Develop and Hold
▪	Manager 23 Betreutes Wohnen
▪	Manager 24 Soziale Infrastruktur
▪	Manager 25 Seniorengerechtes Wohnen
▪	Manager 26 Betreutes Wohnen / Pflegeheime

Anonymisiertes
BEISPIEL


- Markterhebung aller für institutionelle Anleger relevanten Produktanbieter
- Besonders für Investitionen in Alternative Investments ist eine saubere Erfassung des Universums der Grundstein für ein effizientes Auswahlverfahren
- Bereits bei der Erfassung des Universums ist die Investierbarkeit für deutsche institutionelle Investoren zu prüfen und z.B. steuerliche Aspekte und die „Spezialfondsfähigkeit“ des Vehikels zu prüfen
- Datenbanken wie Preqin liefern einen Grundstein. Wir nutzen darüber hinaus die Datenbanken eVestment, IJ Global DB sowie die FAROS Private Markets Database
- Zusätzlich bedienen wir uns unseres langjährigen Netzwerkes mit direkter Erfahrung bei Investitionen in der jeweiligen Assetklasse

Schritte des Due Diligence Prozess

2. Festlegung der Longlist Kandidaten

Beispiel: Kurzprofil eines potentiellen Longlist Kandidaten

Manager 1



Anonymisiertes
BEISPIEL

Longlist: Nein	Wohnen 01
Asset Manager	Inhabergeführter Immobilienmanager, Gründung 2019, Partner Reggeborgh als Projektleiter, Pipeline
Team	Kleine Boutique, 3 Gründer mit langjähriger Erfahrung aus unterschiedlichen Bereichen, Immobilienpartner (GARBE Gruppe als strategischer Partner, Reggeborgh als Projektentwickler)
Track Record	Dies ist der erste Wohnimmobilienfonds von 5 Quartiers, SQRE wurde 2019 gegründet und besitzt kein Track Record
Portfolioausrichtung	Fokus auf Top7 und Wachstumsregionen in Deutschland, Pipeline besteht aus 7 Bestands-Objekten (Baujahr 2011 - 2014) und Forward-Deals (3x Berlin, 3x Potsdam, Köln, und Mülheim), Buy-to-Hold Strategie, Mikrostandorte mit guter Infrastruktur
Leverage	Fremdkapitalanteil von ca. 45% (Ziel)
Laufzeit	10 Jahre (+ jeweils 3 Jahre Investitions-/Desinvestitionsphase)
Vehikel	Offener deutscher Immobilienspezialfonds (Spezial AIF) nach KAGB
Investitionsdauer nach Zusage	Erster Kapitalabruf Q1 2021, 2-3 Jahre bis Vollinvestition des Portfolios
Zielvolumen	500 Mio. EUR GAV, 300 Mio. EUR Eigenkapital
Auflage / Investitionsgrad	Aktuell Fondskonzept, 5 Quartiers als Co-Investor mit 10% EK, Pipeline von 180 Mio. EUR in 8 Objekten, Transaktionen geplant für Q2 2021
Renditeerwartung	Ziel CoC-Rendite 3% - 3,5% p.a., IRR > 3,5% p.a.
ESG	Kleiner Immobilienmanager mit aktuell anderem Fokus
Gebühren	Verwaltungsgebühr: 0,5% p.a. des Bruttofondsvermögens Performance Gebühr: 25% auf den Nettoverkaufsmehrerlös bei Desinvestition, und laufend auf NOI-Basis Transaktionsgebühr: 1,25% des Ankaufpreis und 1% Verkaufpreis
FAROS Kommentar	Aktuell nur Fondskonzept, Kleiner junger Immobilienmanager, geführt von erfahrenem Inhaberteam, Aktuelle Pipeline besteht aus Bestandsobjekten

- Erhebung aller relevanten Kerndaten eines Managers/Strategie
- Erstellung von Kurzprofilen für potentielle Longlist Kandidaten
- Festlegung der Manager, die einen detaillierten Fragebogen (RfP) erhalten

Schritte des Due Diligence Prozess

3. Festlegung der Shortlist Kandidaten

Beispiel: Auswertung der Fragebögen (RfP) auf Basis eines Scorings

	Manager 1	Manager 2	Manager 3	Manager 4	Manager 5	Manager 6	
Scoring und Rating Jeder Bereich wird mit einem Score versehen. Diese Bereichsscores werden zu einem Gesamtscore aggregiert. Dabei werden festgelegte Gewichtungskoeffizienten verwendet. Der Gesamtscore wird überführt in das FAROS Rating. Die Ratingkala hat die Stufen 1 / 2 / 3. Bereichsscore 1 – unterdurchschnittlich 2 – erfüllt die Erwartungen 3 – überdurchschnittlich	Unternehmen	2,3	2,7	2,0	2,7	2,7	
	Team	1,7	2,0	2,7	2,7	3,0	
	Struktur	2,0	3,0	3,0	2,0		
	Strategie	2,0	2,3	2,7	2,0		
	Investmentprozess	2,3	2,3	3,0	2,3	2,7	
	Performance	2,0	2,3	2,7	2,0	2,0	
	ESG	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,0
	Kosten	2,0	2,3	2,3	1,3	2,0	1,3
	Score	2,0	2,3	2,6	2,1	2,2	2,2

Anonymisiertes
BEISPIEL

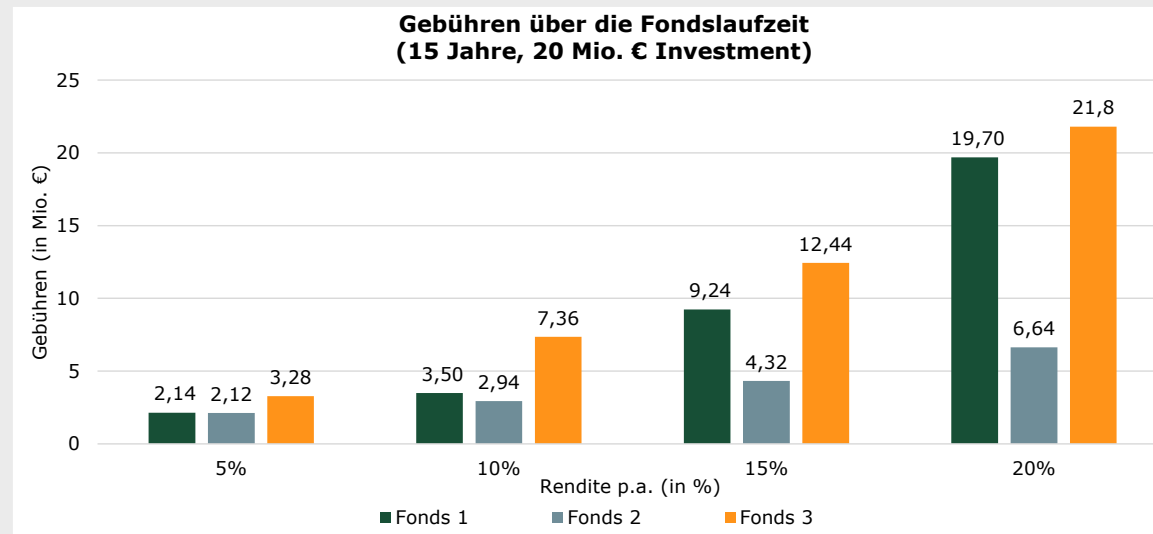
- Auswertung der Fragebögen durch ein Scoring-Modell
- Festlegung der Kandidaten für den Beauty Contest
- In Absprache mit dem Kunden Vor-Ort Besuche bei den Short-List Managern

Gebührenregelungen im Private Markets Bereich können stark variieren

Beispielcase	
Laufzeit	15 Jahre
Performance	5-20% p.a.
Verkäufe	3x 15% des Portfolios in den Jahren 5, 8 und 11, Rest in Jahr 15
Investmentperiode	4 Jahre

Kostenstruktur:			
	PE Fonds 1	PE Fonds 2	PE Fonds 3
Anteil Segment 1	30%	30%	30%
Management Fee	0,85%	0,75%	0,70%
Berechnungsgrundlage	IP: Committed Capital, anschl. Invested Capital	Bis Jahr 7 auf Commitment, anschließend NAV	Durchgehend Committed Capital, Management Fee Durchschnittswert über die Laufzeit
Carried Interest	-	-	-
Berechnungsgrundlage	-	-	Fondsbasis, Europ. Wasserfall
Anteil Segment 2	70%	70%	70%
Management Fee	1%	0,75%	0,70%
Berechnungsgrundlage	IP: Committed Capital, anschl. Invested Capital	Bis Jahr 7 auf Commitment, anschließend NAV	Durchgehend Committed Capital, Management Fee Durchschnittswert über die Laufzeit
Carried Interest	15% über 8%	-	10% ohne Hurdle
Berechnungsgrundlage	Deal by Deal Basis, am. Wasserfall	-	Fondsbasis, europ. Wasserfall

Gebühren im Private Markets Segment können einen erheblichen Einfluss auf die Performance haben



❖ **Kostenstrukturen im Private Markets Segment sind sehr unterschiedlich und intransparent**

- ❖ Höhe der Gebühren, auf Grund unterschiedlicher Performance Fee Regelungen, je nach Rendite Niveau stark unterschiedlich
- ❖ Bei 5% p.a. liegen die Modelle mit 2,1-3,3 Mio. € nah beieinander, für den (10-15% p.a.) liegen die Gesamtgebühren für den Beispielcase auf Grund unterschiedlicher Carried Interest Modelle deutlich weiter auseinander

➤ **Kosten Due Diligence kann helfen durch Marktvergleiche teure Gebührenstrukturen offenzulegen**

FAROS PRIVATE MARKETS DATABASE

Effiziente Investmentsuche im Private Markets Bereich

- ❖ **Kostenlose Registrierung** für institutionelle Investoren und dadurch Zugriff auf sämtliche relevante Informationen
- ❖ Die Datenbank schafft **Transparenz bei der Investmentsuche** und macht die Suche im Private-Markets-Segment effizienter
- ❖ **Direkte Kontaktaufnahme** mit den Asset Managern möglich
- ❖ Neue **Merkfunktion** erleichtert intuitive Bedienbarkeit

„Die Datenbank ist ein super Angebot, das wir gerne nutzen werden.“

Referent Asset Management der Pensionskasse eines Energieversorgers

(200 Millionen Euro Assets under Management)

„Die Idee der Datenbank finde ich sehr gelungen und werde sie bei zukünftigen Zielfondssuchen voraussichtlich regelmäßig nutzen.“

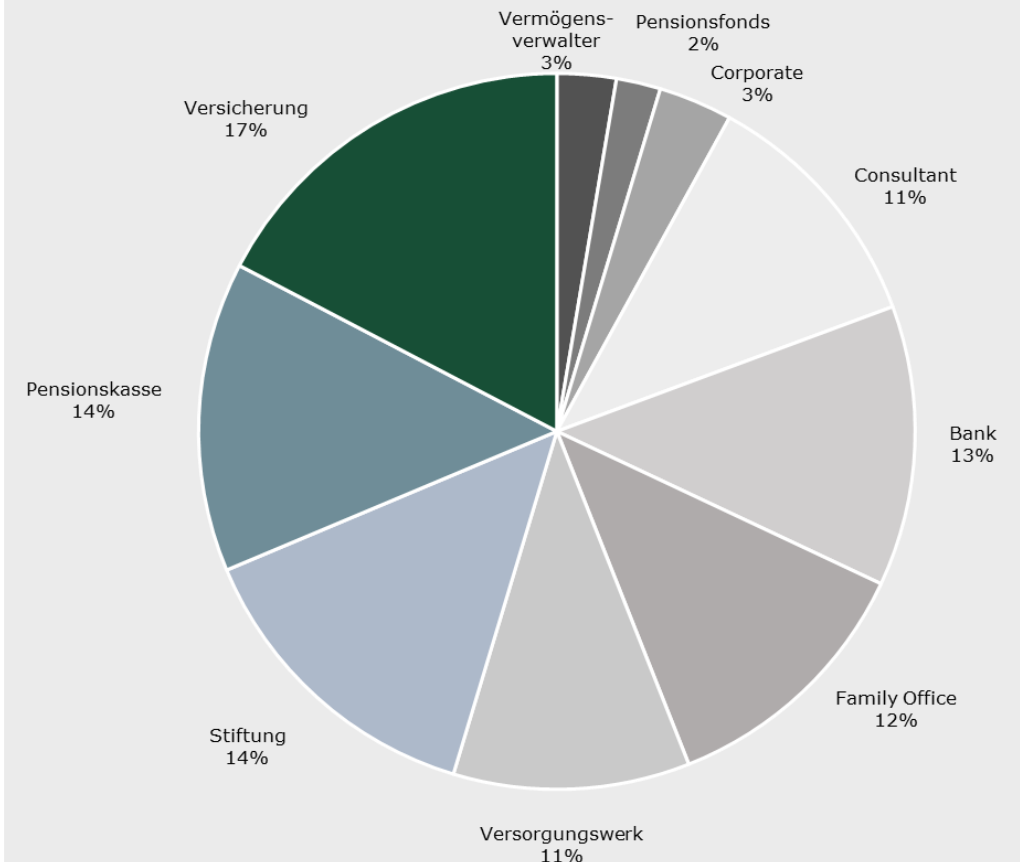
Stellvertretender Geschäftsführer einer deutschen Stiftung

(1 Milliarde Euro Assets under Management)

Suche nach investierbaren illiquiden Strategien gestaltet sich herausfordernd

- FAROS berät seit über 20 Jahren institutionelle Investoren bei Anlagen in Private Markets
- Investoren stehen vor der Herausforderung geeignete Produkte zu finden
- Unterschied zum Auswahlverfahren für liquide Assetklassen:
 - Bisher fehlten im deutschsprachigen Raum geeignete Übersichtsmöglichkeiten im Segment der Private Markets
 - Unabhängige, externe Datenbank dient als Arbeitshilfe

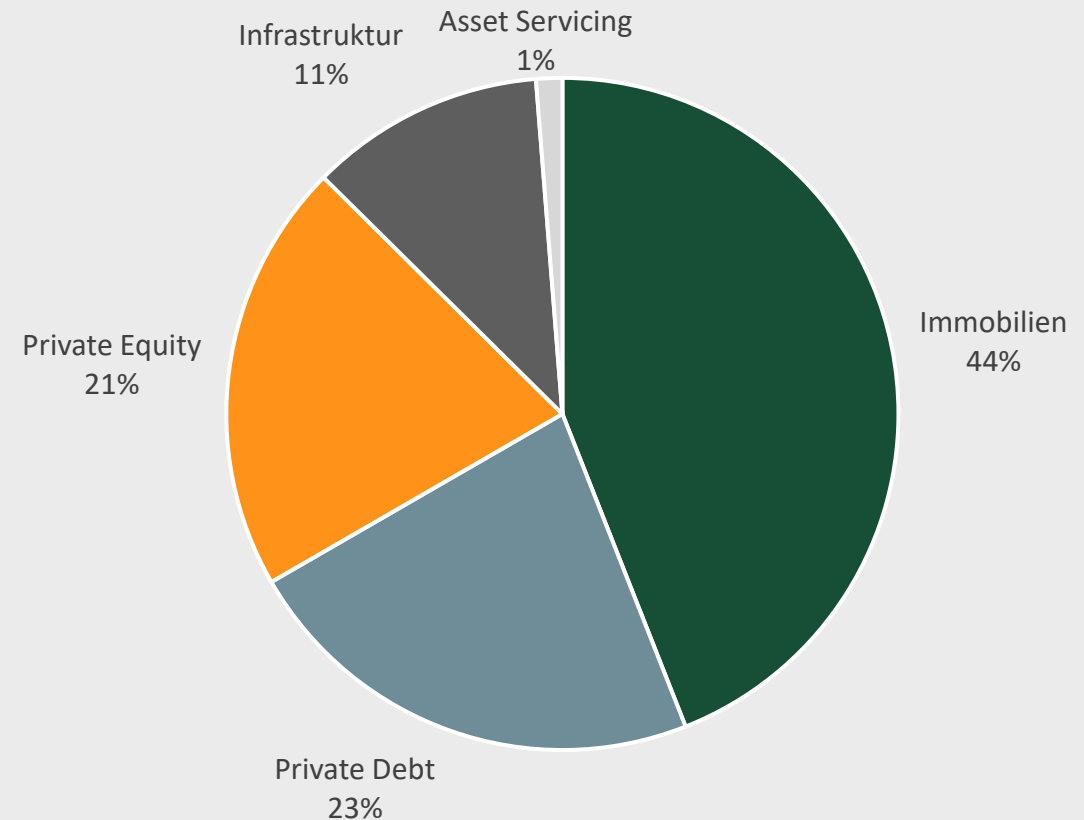
Breakdown der über 125 registrierten institutionellen Investoren:



Unabhängiger und objektiver Überblick zu investierbaren illiquiden Strategien

Über 150 Strategien aus folgenden Bereichen:

- Immobilien
- Private Debt
- Private Equity
- Infrastruktur
- Asset Servicing



Fund-of-Funds-Lösungen (FoF) versprechen zweistellige Target Gross IRRs bei hoher Diversifikation

	Siguler Guff Small Buyout Opportunities V	Tectum Private Equity Fund V	Neuberger Berman Euro Crossroads	Portfolio Advisors PE Fund XI VC	Swan V	Emerging Managers Choice
Asset Management Gesellschaft	BNY Mellon	Flossbach von Storch	Neuberger Berman	Portfolio Advisors	SwanCap	Unigestion
Rendite Erwartungen (Gross)	15-20% Gross Target IRR	12-16% Gross Target IRR	20% Gross Target IRR	18-22% Gross Target IRR	>14% Gross Target IRR	15-18% Gross Target IRR
Fonds Track Record (Anzahl)	5	5	4	11	5	2
Investment Status	Geschlossen	Q4 2022	Q3 2022	Q4 2022	Geschlossen	Q4 2022
Investment Vehikel	Anderes Vehikel	Luxemburger RAIF	Luxemburger RAIF	Luxemburger RAIF	Luxemburger RAIF	Luxemburger RAIF
Kosten	0,75% fix, 5 bzw. 15% über 8%	0,64% fix, 8% über 7%	0,55% fix, 5 bzw. 10% über 8%	0,5% fix, 5% über 8%	0,85%, 10% über 8%	0,95% fix, 5/10% über 8%
Min. Investment	5 Mio. €	5 Mio. €	2 Mio. €	1 Mio. €	5 Mio. €	1 Mio. €
Target Volumen	1.650 Mio. €	250 Mio. €	300 Mio. €, EK Investments des Teams	660 Mio. €, 1% EK Investment des Teams	400 Mio. €, 5 Mio. EK Investment des Teams	300 Mio. €
Fondslaufzeit	Closed-end, 12 Jahre	Closed-end, 12 Jahre, +3x1 Jahre	Closed-end, 12 + 1 Jahr	Closed-end, 10 + 2 + 2 Jahre	Closed-end, 10 Jahre	Closed-end, 10 Jahre + 2

Quelle: FAROS Private Markets Database

Alle behandelten Anbieter können auf erfahrene Teams mit langer Investmentexpertise zurückgreifen

	Siguler Guff Small Buyout Opportunities V	Tectum Private Equity Fund V	Neuberger Berman Euro Crossroads	Portfolio Advisors PE Fund XI VC	Swan V	Emerging Managers Choice
Team Größe	5 MA Senior Level, 7 Investment Professionals	2 MA Senior Level, 5 Investment Professionals	13 MA IC, 20 Investment Professionals	50 Investment Professionals	20 Investment Professionals	5 MA IC, 30 MA Investment Team
Erfahrung des Teams	20 Jahre Senior Level, 7 Jahre Investment Professionals	>20 Jahre Senior Level	>31 Jahre IC Mitglieder, > 25 Jahre Senior Team	>16 Jahre Investment Professionals	21 Jahre Senior Level, 5 Jahre Investment Team	>26 Jahre IC Mitglieder, >7 Jahre Investment Team
Marktfokus	Investments in Core US Core Strategien, 30% Emerging Managers,	65% SME Buyout und Growth, 15% VC, 20% Special Situations	40-50% SME-, 20-30% Large Cap Buyout, 10-25% Growth- und VC, 5-20% Special Situations	High Growth Sektor Fokus, 50% Global Buyout, 30% VC, 20% Diversified Special Situations	Mid-Market Buyout Fonds	Emerging Managers (I oder II Fonds), 50% Return Opportunities, 25% Scalable Strategies, 25% Innovative Strategies
Regionaler Fokus	NA	NA und Europa	NA, Europa und EMs	Global	Europa	Europa
Investmentfokus	50-55% Primaries, 45-50% Co-Investments	Hauptsächlich Primaries, Beimischung von Secondaries	70% Primaries, 30% Co- und Secondaries	70% Primaries, 20% Secondaries, 10% Co-Investments	70% Primaries, 30% Co- und Secondaries	70% Primaries, 0-10% Secondaries, 20-30% Co-/ Direct Investments
Origination	Kontakte durch Netzwerk und langfristige Investment Aktivität	Kontakte durch Netzwerk und langfristige Investment Aktivität	Kontakte durch Netzwerk und langfristige Investment Aktivität	Kontakte durch Netzwerk und langfristige Investment Aktivität	Kontakte durch Netzwerk und langfristige Investment Aktivität	Kontakte durch Netzwerk und langfristige Investment Aktivität

Quelle: FAROS Private Markets Database

Warum FAROS als zukünftiger Partner?

- 🌀 Hochprofessioneller, systematischer Auswahlprozess
- 🌀 Erfahrenes und hochmotiviertes Team mit direktem Zugriff auf das Beraterteam
- 🌀 Vollständige Transparenz im Auswahlverfahren
- 🌀 Maßgeschneiderte und vorausschauende Lösungen
- 🌀 Gesellschaftsrechtlich vollkommen unabhängig und frei von Interessenskonflikten

Jetzt sind Sie dran!

privatemarkets.faros-consulting.de



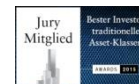
Ansprechpartner



Raphael Schwartze
Investment Consultant

FAROS Consulting GmbH & Co. KG
Franklinstr. 56 | 60486 Frankfurt am Main
Tel. 069-90 74 49 43 | Fax 069-90 74 49 49
r.schwartze@faros-consulting.de
www.faros-consulting.de

FAROS Consulting ist Mitglied bei



Signatory of:



Disclaimer

Diese Präsentation und sämtliche anderen Zusammenfassungen, Berichte oder anderen Informationen (sowohl schriftlich als auch mündlich), inklusive der darin enthaltenen Meinungsäußerungen und Schlussfolgerungen, sind nur für den alleinigen und internen Gebrauch des Kunden/Interessenten bestimmt. Die Verbreitung oder auszugsweise Weitergabe (auch in Form von Zitaten) dieser Präsentation an Dritte sowie der Verweis auf diesen Bericht gegenüber Dritten sind ohne vorherige Zustimmung der FAROS Gruppe nicht gestattet.

Diese Präsentation stellt eine Zusammenfassung komplexer Analysen dar. Diese Analysen beruhen auf einer Reihe von Annahmen und Input-Daten. Eine Garantie für die Korrektheit der gelieferten Daten kann durch FAROS nicht gegeben werden.

Die in dieser Präsentation vorgestellten Analysen sind nach bestem Wissen und auf Basis wissenschaftlicher Methoden erstellt worden. Ergebnisanalysen basieren zu gewissen Teilen auf umfangreichen Simulationsberechnungen für zukünftige Markt- und Risikofaktorenentwicklungen. Wir weisen darauf hin, dass in Zukunft auch Entwicklungen eintreten können, die nicht in den Analysen berücksichtigt wurden.

Die Präsentation wurde nicht verfasst, um einen steuerlichen oder rechtlichen Rat zu erteilen. Die Verantwortung für die Umsetzung etwaiger Ergebnisse dieser Analysen verbleibt beim Auftraggeber.

Wir weisen darauf hin, dass unsere Empfehlungen ausschließlich in Schriftform nach eingehender Analyse des jeweiligen Sachgebietes/des jeweiligen Produktes bindend sind.