



MANAGEMENT RATING
Emissions- und Managementgesellschaften
von Geschlossenen Fonds

CHORUS
CleanTech Fonds

Gesamt-Rating	BBB+	Erhöhte Qualität
Management Qualität im Segment Erneuerbare Energien	BBB+	Erhöhte Qualität

Fazit

Die CHORUS GmbH ist seit 1998 in der Konzeption und dem Vertrieb von Geschlossenen Fonds aktiv. Seit 2007 hat sie sich als Initiator im Segment Erneuerbare Energien-Fonds etabliert und hierfür im Vorfeld entsprechende Inhouse-Kompetenz aufgebaut. Die CHORUS Gruppe präsentiert sich als Full-Service-Anbieter im Markt. Die verantwortlich handelnden Personen verfügen über langjährige Branchenerfahrung. Es besteht ein mittelstandsspezifisches Personenrisiko. Die Finanzstruktur der CHORUS GmbH ist von einem Aussetzen des Vertriebsgeschäfts in den Jahren 2005 – 2007 gekennzeichnet. Durch die Unterstützung der Gesellschafter konnte das Unternehmen diese Phase überbrücken und zeigt aktuell eine positive Entwicklung bezüglich der erzielten Umsatzerlöse. Die CHORUS Gruppe zeichnet sich durch eine hohe Güte der Vertriebspartnerstruktur insgesamt aus.

Das Management der CHORUS Gruppe weist ein hohes Maß an Investitionskompetenz auf, das durch intensive Recherche und Marktbeobachtung sowie durch gezielte Verbreiterung der personellen Aufstellung im Vorfeld der Emissionstätigkeit im Segment Erneuerbare Energien erworben wurde. Bezüglich des Research sowie der Auswahl der Investitionsobjekte bestehen strukturierte Verfahren. Die CHORUS Gruppe zeigt eine hohe Qualität in der Auswahl der Projektpartner für das operative Geschäft sowie in der Gestaltung der entsprechenden Vertragsbeziehungen, die vergleichsweise hohe Sicherheit für die Fondsgesellschaften bieten. Die Systeme der Risikokontrolle stellen sich insgesamt als zweckmäßig und effektiv im Rahmen des Emissionsumfangs sowie des Volumens der Assets under Management dar.

Das Emissionshaus folgt in der Prospektierung und Berichterstattung den branchenüblichen Standards. Eine Leistungsbilanz wurde aufgrund der jungen Emissionshistorie noch nicht vorgelegt. Im Bereich der CleanTech Equity-Fonds, die branchenüblicherweise keine Soll-/Ist-Vergleiche dokumentieren, wurde bereits eine erste Auszahlung an die Anleger erzielt. Im Bereich der CleanTech Solar-Fonds sind für den Zielmarkt Italien Verzögerungen in den Investitionsphasen zu verzeichnen, die durch aktives Management im Wesentlichen aufgefangen werden konnten. Positiv hervorzuheben ist, dass es der CHORUS Gruppe weitestgehend gelingt, das emittierte Volumen mit den konkreten Investitionsmöglichkeiten im Rahmen einer grundsätzlichen Blindpoolkonzeption in Einklang zu bringen.

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - Langjährige Konzeptions- und Vertriebserfahrung - Stärken im Bereich der rechtlichen und steuerlichen Konzeption - Stärken im Bereich der Vertragsgestaltungen mit externen Generalunternehmern - Branchenerfahrene Investitionspartner - Hohe inhouse-Kompetenz im Bereich Solarfonds 	<ul style="list-style-type: none"> - Junge Emissionshistorie - Es liegt noch keine aussagekräftige Leistungsbilanz vor
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Es handelt sich insbesondere im Segment der Erneuerbaren Energien um einen Wachstumsmarkt - Staatlich garantierte Energieeinspeisevergütungen in den Zielmärkten der Investition 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesetzliche Änderungen von Einspeisevergütungen sind grundsätzlich nicht auszuschließen

Chorus GmbH

UNTERNEHMENS DATEN

Chorus GmbH

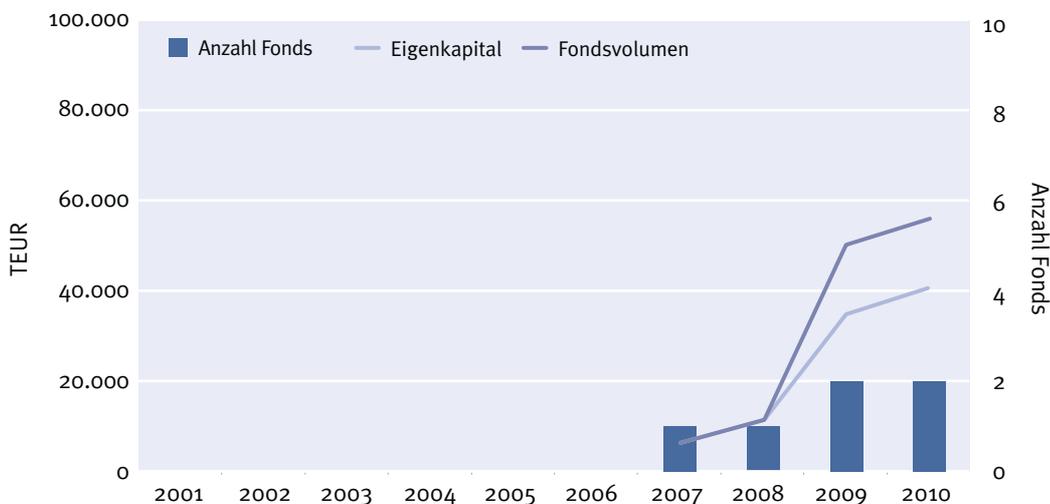
Adresse:	Prof.-Messerschmitt-Straße 3 85579 Neubiberg
Geschäftsführung / Vorstand:	Peter Heidecker Heinz Jarothe Thomas Laumont
Stammkapital:	189.200 EUR
Gegründet:	1998
Rechtsform:	GmbH
Mitarbeiter:	19

Fondsemissionen	
Gesamt	5 Fonds
davon Segment Erneuerbare Energien	5 Fonds
Eigenkapitalvolumen	
Gesamt	40,5 Mio. EUR
davon Segment Erneuerbare Energien	40,5 Mio. EUR
Fondsvolumen	
Gesamt	105,2 Mrd. EUR
davon Segment Erneuerbare Energien	105,2 Mrd. EUR

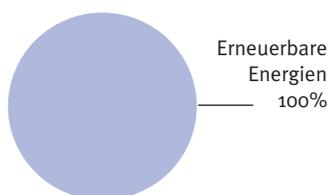
(Stand: 30.09.2010)

EMISSIONSHISTORIE

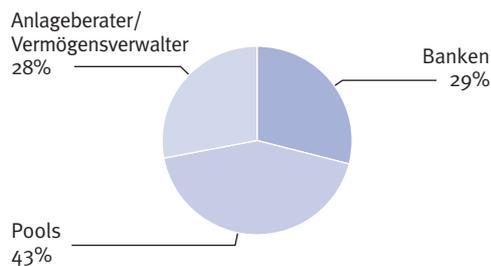
(Stand: 30.06.2010)



Historische Produktstruktur



Vertriebsstruktur



Herleitung Rating			
Panels	Kriterien	Gewichtung	Wertung
Panel I Unternehmensstruktur 40%	1. Unternehmen	30%	7,4
	2. Finanzielle Stärke	40%	6,1
	3. Investor Relations	30%	7,3
Panelergebnis			6,85
			Erneuerbare Energien
Panel II Management und Abläufe 30%	1. Management	30%	8,3
	2. Investitionskompetenz	50%	8,0
	3. Risikokontrolle	20%	6,3
Panelergebnis			7,75
Panel III Investitionskompetenz 30%	1. Emissionshistorie	20%	–
	2. Soll-/ Ist-Vergleich	50%	–
	3. Nachhaltigkeit	30%	–
Panelergebnis			5,97*
Segment-Rating			BBB+
Gesamtergebnis			6,86
Gesamt-Rating			BBB+

* Die Panelbewertung beträgt 80 Prozent der gewichteten Bewertungen der Panels Struktur und Kompetenz. Diese strukturierte Bewertung wird vorgenommen, weil aufgrund der noch kurzen Emissionshistorie noch keine aussagefähigen Performance-Daten dargestellt werden können.

Panel I. Struktur

Fazit

Die CHORUS GmbH ist seit 1998 in der Konzeption und dem Vertrieb von Geschlossenen Fonds aktiv. Seit 2007 hat sie sich auch als Initiator im Segment Erneuerbare Energien-Fonds etabliert und hierfür im Vorfeld entsprechende Inhouse-Kompetenz aufgebaut. Das Emissionshaus zählt zu den kleineren Marktteilnehmern und befindet sich mittelbar im Besitz der Geschäftsführenden Gesellschafter. Die CHORUS Unternehmensgruppe stellt sich als Full-Service-Anbieter dar und ist bezüglich der Funktionen Konzeption, Vertrieb und Anlegerverwaltung klar und zweckdienlich strukturiert, die verantwortlich handelnden Personen verfügen über langjährige Branchenerfahrung in ihren jeweiligen Bereichen. Es besteht ein mittelstandsspezifisches Personenrisiko.

Die Finanzstruktur der CHORUS Gruppe ist einerseits von Einnahmeeinbußen aus der Zeit der Vorbereitung der Emissionstätigkeit und andererseits von einer positiven Entwicklung der Ertragssituation seit Beginn der Platzierungstätigkeit im Jahr 2007 gekennzeichnet. Gleichwohl leisteten die Gesellschafter, die über eine stabile Eigenkapitalbasis verfügen, signifikante Beiträge zum Geschäftsergebnis 2009.

Der Vertriebszweig der CHORUS Gruppe zeichnet sich durch langjährig gewachsene Vertriebspartnerschaften und eine hohe Güte der Vertriebspartnerstruktur insgesamt aus. Die Systeme der Anlegerverwaltung zeigen sich als hoch entwickelt und speziell auf die Bedürfnisse der Beteiligungsgesellschaften sowie der Vertriebspartner abgestimmt. In seinen Investorenbeziehungen zeigt das Emissionshaus eine sehr hohe Servicequalität sowie hohe Kontraktfairness und Transparenz.

I. 1 Unternehmen

Die CHORUS GmbH mit Sitz in Neubiberg bei München wurde im Jahr 1998 von Hauptanteilseigner Peter Heidecker gegründet. Die Geschäftsführung liegt in den Händen von Peter Heidecker, Heinz Jarothe und Thomas Laumont.

Nachdem die CHORUS Gruppe in den Jahren 1999 bis 2005 als Vertriebs- und Treuhandgesellschaft von ApolloMedia-Filmfonds aktiv war, befasste sie sich seit 2003 auch mit dem Investitionssegment Erneuerbare Energien und brachte im Jahr 2007 mit einem Umwelt-Private Equity Fonds unter dem Label CHORUS Clean Tech den ersten Geschlossenen Fonds als Initiator an den Markt. Seither wird neben der Investition in Private Equity-Fonds mit dem Zielmarkt Erneuerbare Energien ebenfalls direkt in die Segmente Photovoltaik und Windenergie investiert. Bis dato wurden in der Verantwortung der CHORUS CleanTech Management GmbH zwei Umwelt-Private Equity-Fonds und vier Solarfonds aufgelegt. Ein weiterer Solarfonds befindet sich aktuell in der Platzierung, ein Umwelt-Private Equity-Fonds sowie ein Windfonds werden derzeit vorbereitet.

Unter dem Dach der CHORUS Gruppe befinden sich die jeweils für die Emission, den Vertrieb und die Anlegerverwaltung zuständigen gesellschaftsrechtlichen Einheiten, so dass sich das Unternehmen insgesamt als Full-Service-Anbieter am Markt für Geschlossene Fonds positioniert.

Die CHORUS GmbH wird zu rund 48,0% von der PELABA Beteiligungs GmbH, zu rund 26,9% von der CHORUS Beteiligungs GmbH, zu rund 15,1% von der P.H. Beteiligungs GmbH und zu rund 10,0% von der La Source Beteiligungs GmbH gehalten. Die Mehrheit der Anteile liegt mittelbar in den Händen von Peter Heidecker gehalten, der Geschäftsführer der drei erstgenannten Beteiligungsgesellschaften ist. Geschäftsführer der La Source Beteiligungs GmbH ist Heinz Jarothe.

Hundertprozentige Tochtergesellschaften der CHORUS GmbH sind die CHORUS Vertriebs GmbH sowie die CHORUS CleanTech Management GmbH, die als Prospektherausgeberin der Beteiligungsangebote fungiert und für das Asset Management der Fonds zuständig ist. Darüber hält die CHORUS GmbH 50,8% der Anteile an der REGIS Treuhand & Verwaltung GmbH für Beteiligungen, die die Funktionen der Treuhand sowie der Anlegerverwaltung übernimmt. Ge-

schäftsführer der CHORUS Clean Tech Management GmbH sind Peter Heidecker, Heinz Jarothe und Thomas Laumont. Geschäftsführer der REGIS Treuhand & Verwaltung GmbH sind Heinz Jarothe und Dr. Thomas Durchlaub.

Die Zahl der festangestellten Mitarbeiter auf Ebene der CHORUS GmbH wird mit 16, auf Ebene der gesamten Gruppe mit 19 angegeben. Die durchschnittliche Beschäftigungsdauer beträgt angabegemäß annähernd fünf Jahre.

Im Rahmen der Geschäftsführung der CHORUS GmbH ist Peter Heidecker schwerpunktmäßig für die Bereiche Produktstrategie und Vertrieb, Heinz Jarothe für die Bereiche Unternehmenscontrolling und Fondskonzeption und Thomas Laumont für die Strukturierung des Projektmanagements zuständig.

Peter Heidecker ist Diplom-Kaufmann und begann seine berufliche Laufbahn im Vertrieb der CONTI-Gruppe, bei der er von 1983 bis 1985 tätig war. Nach einer selbstständigen Tätigkeit als Finanzdienstleister mit dem Schwerpunkt (US-) Immobilien, war er ab 1987, zuletzt als Filialdirektor, bei der AXA COLONIA Versicherung AG beschäftigt. Von 1993 bis 1998 war er erneut als Geschäftsführer für die Bereiche Vertrieb und Konzeption bei der CONTI-Gruppe beschäftigt. Seit 1998 ist Peter Heidecker geschäftsführender Gesellschafter der CHORUS-Gruppe.

Heinz Jarothe ist Diplom-Finanzwirt (FH) und begann seine berufliche Laufbahn bei der Bayerischen Finanzverwaltung. Nach Tätigkeiten für die Bayerische Landesbank, München, zuletzt als Prokurist, sowie als geschäftsführender Gesellschafter einer Portfoliomanagementgesellschaft, wechselte er 1999 als Leiter für Finanz- und Rechnungswesen zu einem Münchener Emissionshaus. Heinz Jarothe ist seit 2001 Geschäftsführer und seit 2004 auch Gesellschafter bei der CHORUS-Gruppe.

Thomas Laumont ist Diplom-Betriebswirt und war zunächst fünf Jahre bei der Landesbank Baden-Württemberg als Baufinanzberater und Vorstandsassistent tätig. Jeweils drei Jahre war er bei der Sächsischen Aufbaubank, Dresden, und der KGAL, München, zuletzt als Junior Manager für großvolumige strukturierte Finanzierungen tätig. Seit 2001 war er bei der UniCredit-Tochter WealthCap, München, als Bereichsleiter für Insurance und Special Products, unter anderem Bereich Geschlossene Fonds, tätig. Seit 2010 ist Thomas Laumont Geschäftsführer bei der CHORUS-Gruppe. Es besteht ein mittelstandsspezifisches Personenrisiko.

I. 2 Finanzstruktur

In der wirtschaftlichen Gesamtsituation der CHORUS-Gruppe schlagen sich die Auswirkungen der negativen Entwicklung der ApolloMedia-Fonds nieder, für die die CHORUS-Gruppe die Verantwortung und das Krisenmanagement seit 2005 übernommen hat. Insbesondere aufgrund von Forderungsverzichten entstanden negative Erträge, die sich bis in das Jahr 2008 auswirkten. In den Jahren 2005 bis 2007 wurden keine Erlöse aus der Platzierung von Fondsanteilen erzielt, während die Emission der CleanTech-Reihe in Vorbereitung befindlich war. Seit der Platzierung des ersten Beteiligungsangebotes in diesem Segment im Jahr 2007 entwickelten sich die Erträge aus dem negativen Bereich aufwärts, bis im Jahr 2009 ein leicht positives Ergebnis dargestellt werden konnte. Für die Erzielung dieses Ergebnisses spielten Auflösungen von Kapitalrücklagen und Forderungsverzichte aus dem Gesellschafterkreis eine Rolle.

Aus der Eigenkapitalplatzierung wurden angabegemäß im Jahr 2009 rund 291.218 EUR erzielt (2008: 154.142 EUR). Servicegebühren aus den in der Bewirtschaftung befindlichen Fonds werden aktuell nicht in maßgeblichem Umfang erzielt.

Laut der Wirtschaftsauskunftei Bürgel, München-Augsburg, liegt der Bonitätsindex der CHORUS GmbH bei 2,5 auf einer Skala von 1 („sehr niedrige Ausfallwahrscheinlichkeit“) bis 6 („sehr hohe Ausfallwahrscheinlichkeit“).

Laut Auskunft der Hausbank besteht eine jahrelange Geschäftsbeziehung. Es werden beobachtungsgemäß nur erfüllbare Verpflichtungen eingegangen. Die Gesamtverhältnisse machen einen geordneten Eindruck.

Das Stammkapital der Chorus GmbH beträgt 198.200 EUR und ist voll einbezahlt. Eine Erhöhung auf 500.000 EUR ist angabegemäß in Vorbereitung.

Das gesamte Eigenkapital auf Ebene der CHORUS GmbH betrug per 31.12.2009 insgesamt 601.934 EUR (2008: 157.858 EUR).

Für die einzelnen Fonds werden Platzierungsgarantien in der Größenordnung von 2,0 bis 2,5 Mio. EUR durch die CHORUS Vertriebs GmbH ausgereicht. Angabegemäß sind diese durch ein Gesellschafterdarlehen in mehrfachem Umfang, das der CHORUS CleanTech Management GmbH zur Verfügung steht, rückgedeckt.

I. 3 Investor Relations

Der Vertrieb der Fondsanteile erfolgt in der Verantwortung der CHORUS Vertriebs GmbH, die Leitung des Vertriebs obliegt Geschäftsführer Peter Heidecker. Peter Heidecker verfügt über insgesamt 27-jährige Branchenerfahrung und Expertise im Vertrieb Geschlossener Fonds und kann auf einen entsprechenden historischen Track Record verweisen. Peter Lahr ist als Senior Vertriebsleiter seit 24 Jahren und Holger Künne als Vertriebsdirektor seit 20 Jahren im Bankensektor beziehungsweise im Bereich Finanzdienstleistung tätig.

Die CHORUS Vertriebs GmbH arbeitet mit rund 1.500 Vertriebspartnern aktiv zusammen, wobei rund 200 – 300 Vertriebspartner die Hauptumsatzträger darstellen. Die Zusammenarbeit mit diesem engeren Kreis besteht zu ca. 70% seit sieben Jahren und länger. Im Jahr 2009 wurden rund 29% der Fondsanteile über Banken und Sparkassen, rund 43% über Pools und rund 28% über freie Vertriebe am Markt platziert. Hervorzuheben ist, dass die CHORUS Vertriebs GmbH auch im deutschsprachigen Ausland aktiv ist.

Neben der Erlaubnis nach § 34c Gewerbeordnung wird eine langjährige Erfahrung im Finanzsektor bei der Vertriebspartnerauswahl vorausgesetzt. Dabei liegt das Hauptaugenmerk auf einer nachhaltigen Beratungsleistung. Insbesondere Strukturvertriebe werden in diesem Zusammenhang ausgeschlossen. Bei der Annahme von Zeichnungsscheinen wird auf eine plausible Korrelation von angegebenem Beruf und Anlagesumme geachtet.

Die Vertriebspartner werden durch Schulungen, die vor Ort in ganz Deutschland und Österreich sowie durch Veranstaltungen (Solartage, Road-Shows, Messen, Vor-Ort-Besichtigungen) sowie durch Newsletters und Online-Schulungen über die Produkte der CHORUS Gruppe informiert. Bei aktuellen Ereignissen werden die Vertriebspartner grundsätzlich zwei bis drei Tage vor den Anlegern in Kenntnis gesetzt. Grundsätzlich erfolgt die Anlegeransprache über den jeweils zuständigen Vertriebspartner, an den auch direkte Anlegeranfragen weitergeleitet werden.

Im Rahmen des Vertriebscontrollings werden umfangreiche Auswertungen erstellt, die in wöchentlichen Statistiken und Jahresabschlussberichten hinsichtlich regionaler und zeitlicher Verteilung sowie hinsichtlich der Zeichnerstruktur verdichtet und gegen die jeweilige Planung abgeglichen werden.

Die durchschnittliche Dauer der Ausplatzierung der innerhalb der letzten drei Jahre emittierten Fonds betrug circa sechs bis sieben Monate.

Die Anlegerverwaltung liegt in den Händen der REGIS Treuhand & Verwaltungs GmbH für Beteiligungen, die als 50%-ige Tochtergesellschaft der Chorus GmbH ein rechtlich selbständiges Gruppenunternehmen darstellt. Derzeit werden circa 2.600 Anleger von insgesamt vier Mitarbeitern betreut. Die Wiederanlagequote in Höhe von rund 9% spricht für eine hohe Anlegerzufriedenheit.

Im Rahmen der Fondsverwaltung wird eine eigenentwickelte Software genutzt, die nach den Vorgaben von Peter Heidecker bereits in den neunziger Jahren aufgesetzt und seitdem kontinuierlich angepasst wurde. Die Fondsverwaltungs-EDV ermöglicht aus einer Datenbank die Abwicklung des Service für die Fondsgesellschafter als auch die Provisionierung der Vertriebspartner. Die Bearbeitung und Annahme von Zeichnungsscheinen kann taggleich erfolgen und wird dem Anleger per Post und dem Vertriebspartner per Fax bestätigt. Die Anleger werden zweimal jährlich über den Verlauf ihrer Beteiligung durch Bericht der Geschäftsführung informiert, für die Photovoltaik-Anlagen werden monatliche Performance-Berichte versandt.

Die Prospektverantwortung der Beteiligungsgebote liegt jeweils auf Seiten des Initiators. Die Relation von Kapital- und Hafteinlage beträgt 105% zu 105%. Die Stimmrechte sind jeweils analog zur Kapitaleinlage verteilt. Im Falle des Nichtvorliegens von Weisungen enthält sich der Treuhänder der Stimme. Im Falle der Kündigung erfolgt die Berechnung

der Abfindung nach dem anteiligen Zeitwert der Gesellschaft nach Abzug von Kosten und einem Ausgleich möglicher steuerlicher Nachteile für die verbleibenden Gesellschafter. Gesellschafterversammlungen werden mindestens einmal jährlich im schriftlichen Umlaufverfahren durchgeführt. In den Private Equity-Fonds sind Beiräte installiert, die einer Investitionsentscheidung grundsätzlich zustimmen müssen. Unter Berücksichtigung des Datenschutzes können Anleger Einsicht in die Treugeberlisten ihrer Beteiligungsgesellschaft erhalten. CHORUS unterstützt die Aktivitäten der Deutschen Zweitmarkt AG und der Fondsbörse Hamburg und unterstützt darüber hinaus die Zusammenführung von Kauf- und Verkaufsinteressenten.

Panel II. Kompetenz

Fazit

Das Management der CHORUS Gruppe weist ein hohes Maß an Investitionskompetenz auf, das durch intensive Recherche und Marktbeobachtung sowie durch gezielte Verbreiterung der personellen Aufstellung im Vorfeld der Emissionstätigkeit im Segment Erneuerbare Energien erworben wurde. Bezüglich des Research sowie der Auswahl der Investitionsobjekte bestehen strukturierte Verfahren. Die Objektauswahl folgt in den Fonds gesellschaftsvertraglich festgeschriebenen Investitionskriterien. Die Investitionsentscheidung liegt auf Seiten der CHORUS CleanTech Management GmbH, die in der Regel die Geschäftsführung der Beteiligungsgesellschaften stellt. Im Rahmen der Produktlinie CleanTech Equity ist die Zustimmung eines dreiköpfigen Beirats zur Investition erforderlich.

Die CHORUS Gruppe zeigt eine hohe Qualität in der Auswahl der Projektpartner für das operative Geschäft sowie in der Gestaltung der entsprechenden Vertragsbeziehungen, die vergleichsweise hohe Sicherheit für die Fondsgesellschaften bieten und dem Management hinreichende Möglichkeiten der Überwachung und Steuerung gewähren. Diese Instrumente haben sich bereits in Situationen des außerplanmäßigen Verlaufs von Investitionsphasen bewährt. In der Phase der Bewirtschaftung der Fondsobjekte verfügt das Management über ein tagesaktuelles Monitoring im Bereich der Solarfonds sowie über eine regelmäßige Berichterstattung aus den Zielfonds der CleanTech Equity-Fonds.

Das Emissionshaus folgt in der Prospektierung und Berichterstattung den branchenüblichen Standards. Eine Leistungsbilanz wurde aufgrund der jungen Emissionshistorie noch nicht vorgelegt, soll aber für das laufende Jahr erscheinen. Die Systeme der Risikokontrolle stellen sich insgesamt als zweckmäßig und effektiv im Rahmen des Emissionsumfangs sowie des Volumens der Assets under Management dar.

Die CHORUS Gruppe zeigt hohe Innovationskraft in der Erschließung neuer Märkte und Investitionsformen im Bereich Erneuerbare Energien. Hervorzuheben ist auch die Konzeption und Platzierung eines Solarfonds im österreichischen Markt.

II. 1 Management

Die Objektauswahl sowie die Leitlinien der Fondssteuerung obliegen der Geschäftsleitung.

Diese wird durch Mitarbeiter im Fondsmanagement der Produktlinien CHORUS CleanTech Solar und CHORUS CleanTech Equity unterstützt.

Helmut Horst ist Diplom-Kaufmann und begann seine berufliche Laufbahn bei der msg systems ag, Ismaning, bei der er u.a. Auswertungssysteme zur Managementunterstützung entwickelt hat. Anschließend war er ein Jahr lang im Umweltamt der Gemeinde Ismaning tätig. Helmut Horst ist seit Anfang 2009 als Teamleiter in den Bereichen Projektauswahl und Projektbegleitung bei der CHORUS Gruppe tätig.

Martin Scharrer ist Jurist und absolvierte ein Master-Studium in Energie- und Umweltrecht an der Tulane University Law School in New Orleans, USA, mit Auszeichnung. Nach einer Beschäftigung bei der Kanzlei Handreijk, Alhäuser & Kollegen arbeitete er eineinhalb Jahre im Umweltbundesamt in Dessau, worauf eine Tätigkeit für das Unternehmen Gebrüder Krose GmbH & Co. KG folgte. Martin Scharrer ist bei der CHORUS Gruppe für die hausinterne Rechtsbeurteilung und -betreuung der Projekte zuständig.

Inés González-Blanch Fernández studierte Umweltwissenschaften in Sevilla und hält einen Master of Science in Environmental Engineering der TU Hamburg-Harburg sowie einen MBA in Technology Management des Northern Institute of Technology, Hamburg. Sie begann ihre berufliche Laufbahn bei Airbus Deutschland und war zwei Jahre bei der Firma eclareon in Madrid tätig. Seit Anfang 2010 ist Inés González-Blanch Fernández bei CHORUS zuständig für die Akquise und Betreuung insbesondere internationaler Projekte.

Catrin Burger ist Diplom-Betriebswirtin (Berufsakademie) und seit September 2010 im Bereich der Projektbetreuung bei der CHORUS Gruppe tätig.

Götz A. Hoyer ist Diplom-Physiker und absolvierte ein wirtschaftswissenschaftliches Aufbaustudium in Deutschland und den USA. Seine berufliche Laufbahn begann er als Marketingmanager bei der Rofin-Sinar Laser GmbH und war im Jahr 1996 Mitbegründer der Beratungsgesellschaft, die seit 2005 unter dem Namen Fleischhauer, Hoyer & Partner firmiert. Götz A. Hoyer obliegt bei der CHORUS Gruppe die Geschäftsführung für das operative Geschäft im Bereich CleanTech Equity.

Dem Beirat der CHORUS Clean Tech Equity-Fonds, der Investitionsentscheidungen grundsätzlich zustimmen muss, gehören Helmut Baier als Fachanwalt für Steuerrecht, Dr. Georg Linsinger als Unternehmensberater für Technologieunternehmen, dem die Risikoanalyse und Due Diligence obliegt, sowie Patentanwalt Dipl.-Ing. Rolf Menges an, der unter anderem Mandate im Bereich CleanTech betreut.

Das Projektmanagement umfasst sieben Mitarbeiter, die insgesamt drei Private Placements sowie fünf CleanTech Solar Publikumsfonds betreuen. Die Gesamtleistung der Photovoltaik-Anlagen in diesen Beteiligungsangeboten beträgt rund 75 MW. Die Betreuung der Projekte erfolgt grundsätzlich unter Beachtung des Mehraugenprinzips.

Im Rahmen intensiver Recherchen seit 2003 haben sich die verantwortlich handelnden Personen in der Geschäftsleitung das Branchen-Knowhow im Bereich Erneuerbare Energien, insbesondere Photovoltaik, erworben. Darüber hinaus arbeiten sie in ihren Zielmärkten Italien, Deutschland und perspektivisch auch Frankreich mit renommierten und branchenerfahrenen Partnern als Generalunternehmer und Wartungspartner zusammen, deren Namen Scope vorliegen.

Es besteht auf Ebene der Geschäftsleitung grundsätzlich eine hohe Kontinuität innerhalb der Verantwortungsbereiche. Thomas Laumont ist seit 2010 für die CHORUS Gruppe tätig. Es besteht ein mittelstandspezifisches Schlüsselpersonenrisiko.

II. 2 Fachkompetenz

Die Fondskonzeption obliegt schwerpunktmäßig Heinz Jarothé und Helmut Horst. Die Strukturierung der Handlungsabläufe und deren Verzahnung in der Projektierungs- und Bauphase der Projekte ist schwerpunktmäßig bei Thomas Laumont angesiedelt. Die Projektakquisition sowie die Projektfinanzierung liegt schwerpunktmäßig im Verantwortungsbereich von Peter Heidecker, Thomas Laumont und Helmut Horst, wobei Martin Scharrer die rechtlichen Aspekte, insbesondere die Vertragsgestaltungen begleitet.

Der Prozess der Auswahl von Zielmärkten und Objekten folgt einem strukturierten Verfahren sowie klaren Investitionskriterien, die gesellschaftsvertraglich festgeschrieben sind. Die Auswahl der Zielmärkte steht in Abhängigkeit von einer in Bezug auf die Fondskonzeptionen auskömmlichen Energieeinspeisevergütung sowie von der Stabilität des rechtlichen und politischen Rahmens im jeweiligen Zielmarkt. Darüber hinaus werden aktiv weitere potentielle Zielmärkte einer Prüfung unterzogen. Das Emissionshaus legt nachvollziehbar dar, dass es über ausreichende eine Pipeline potenzieller Zielobjekte im Rahmen der inzwischen ausgebauten Marktkontakte verfügt. Angabegemäß befinden sich derzeit Anlagen mit einer Nennleistung von insgesamt rund 150 MW in der Prüfung durch den Initiator. In Bezug auf die CHORUS CleanTech Equity Fonds erfolgt die Auswahl der Zielfonds anhand eines Scoring Systems durch Fleischhauer, Hoyer & Partner. Für die Investitionsentscheidung in diesem Bereich ist insbesondere ein herausragender Track Record sowie ein ausgezeichnete Deal Flow der potenziellen Zielfonds ausschlaggebend. Die letzte Investitionsentscheidung in einem mehrstufigen Projektprüfprozess liegt in den Händen der geschäftsführenden Kommanditistin der jeweiligen Fondsgesellschaft. Bei den CleanTech Equity Fonds ist zudem die Zustimmung eines dreiköpfigen Beirats erforderlich.

Die Konzeptionsqualität des Emissionshauses schlägt sich insbesondere in der Güte der Vertragsgestaltungen mit Projektpartnern sowie in der Gestaltung der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen der Fonds nieder. In Bezug auf die Medienfonds der Produktreihe Apollo, die in der Verantwortung der CHORUS Gruppe vertrieben und bezüglich der gesellschaftsrechtlichen Rahmenbedingungen konzipiert wurden, ist darauf hinzuweisen, dass die steuerrechtliche Gestaltung dieser Fondsangebote im Unterschied zu einer Vielzahl von Mitbewerbern aufgrund der Detailgenauigkeit der gesamten Vertragsgestaltungen bislang nicht in Zweifel gezogen werden konnte.

Das Objektmanagement der Fonds in der Bewirtschaftungsphase (Projektbetreuung laufender Photovoltaikanlagen) liegt insbesondere in den Händen von Inés González-Blanch Fernández und Catrin Burger. Derzeit betreuen sie in Solarfonds ein Investitionsvolumen in Höhe von derzeit rund 101,0 Mio. EUR „assets under management“.

Im Bereich der CleanTech Solar-Fonds erfolgt ein laufendes Controlling hinsichtlich der zeitlichen Verlaufs und der Kosten im Rahmen der Errichtung der Photovoltaikanlagen, das auch Voraussetzung für die nach Baufortschritt auszahlenden Darlehen ist. In diesem Rahmen ist es dem Management der CHORUS Gruppe gelungen, teils sehr attraktive Ausgleichsleistungen bei zeitlichen Verzögerungen mit den Generalunternehmern zu vereinbaren. In der Bauphase der Solarparks wird der Baufortschritt punktuell durch Mitarbeiter von CHORUS vor Ort überprüft.

Neben dem regelmäßigen Bericht des Generalunternehmers, der in der Regel auch den Wartungsvertrag übernimmt, besteht die Möglichkeit in der Bewirtschaftungsphase durch Online-Monitoring die Anlagenleistung in Echtzeit zu überwachen und gegebenenfalls, erforderliche Maßnahmen anzustoßen. Hervorzuheben ist, dass der Wartungsvertrag nach Möglichkeit anreizabhängige Vergütungselemente enthält, um Einnahmeeinbußen aus eventuellen Ausfallzeiten für den Anleger zu minimieren. Stichpunktartige Vorortkontrollen ergänzen die engmaschige Überwachung der Anlagensteuerung.

Das Objektmanagement der in Zielfonds investierenden CleanTech Equity Fonds erfolgt durch Götz A. Hoyer und das Team des Beratungsunternehmens Fleischhauer, Hoyer & Partner. Auf dieser Seite wird enger Kontakt zu den Zielfondsmanagern einerseits gehalten und andererseits die Berichterstattung aus den Zielfonds an die Geschäftsführung der CHORUS CleanTech Equity Fonds durchgeführt und gewährleistet.

Derzeit wird von Fleischhauer, Hoyer & Partner in Private Equity-Fonds ein Investitionsvolumen in Höhe von insgesamt rund 9,7 Mio. EUR „assets under management“ im Objektmanagement betreut.

In Bezug auf Krisensituationen in den Fonds dokumentiert das Management von CHORUS, dass es bei den in italienische Solarparks investierenden Fonds durchgängig zu Verzögerungen in der Errichtungsphase gekommen ist, die aus den spezifischen regionalen Gegebenheiten, insbesondere verzögerter Netzanschlüsse, resultieren. Die Verträge mit den jeweiligen Generalunternehmern sind so gestaltet, dass die beteiligten Fondsgesellschaften entsprechende Rekompensationszahlungen beanspruchen können. In einem Falle konnte das Management den Generalunternehmer austauschen.

Darüber hinaus dokumentiert das Management der CHORUS Gruppe seinen Verantwortungsbereich in Bezug auf die in den Jahren 1999 bis 2005 vertriebenen Medienfonds unter dem Label Apollo. In diesem Zusammenhang war die CHORUS Gruppe angabegemäß für den Vertrieb, die Fondskonzeption bezüglich ihrer gesellschaftsrechtlichen Aspekte und die Anlegerverwaltung zuständig. Das operative Geschäft oblag gemäß Darstellung von CHORUS dem unabhängigen Management der Apollo Gruppe. Die erzielten wirtschaftlichen Ergebnisse für die beteiligten Anleger aus den betroffenen Fonds liegen bislang deutlich unter den prognostizierten Werten und werden diese aller Voraussicht nach in absehbarer Zeit nicht erreichen können. Das Management auf Seiten von CHORUS hält sich einerseits zugute, durch Übernahme und Umstrukturierung des operativen Geschäfts ab 2003 sowie durch Reduzierung von laufenden Kosten und dem Paketverkauf der Filmrechte, weitere wirtschaftliche Einbußen verhindert zu haben. Das Management der CHORUS weist darauf hin, dass es durch umsichtige und sorgfältige Konzeption der steuerlichen Aspekte der Vertragsgestaltungen im Detail bislang gewährleisten konnte, dass die dem Anleger zugerechneten steuerlichen Ergebnisse im Unterschied zu den meisten Mitbewerbern der Branche bislang durch die Finanzverwaltung nicht angefochten wurden.

Das Management der CHORUS Gruppe dokumentiert sein innovatives Potenzial insbesondere bezüglich der hohen Qualität seiner rechtlichen und steuerlichen Konzeptionen von innovativen Produktlinien. Als einer der ersten Initiatoren von Solarfonds in Italien sowie von Solarfonds für den österreichischen Markt nimmt das Emissionshaus diesbezüglich eine Vorreiterrolle am Markt ein.

II. 3 Risikokontrolle

Die Prospektierung der Beteiligungsangebote erfolgt unter Beachtung der Grundsätze von Richtigkeit, Vollständigkeit und Klarheit gemäß dem Branchenstandard IDW S4. Die Testate der Wirtschaftsprüfer lauteten für die CHORUS CleanTech-Fonds durchgängig auf beanstandungsfrei. Eine Leistungsbilanz wurde aufgrund der jungen Emissionshistorie bislang nicht veröffentlicht, die Erstellung ist angabegemäß für das laufende Jahr 2010 erstmals vorgesehen.

Nebenkosten, die auf Seiten von Projektpartnern entstehen, werden in der Regel erfolgsabhängig vereinbart. Die Investitionskriterien der Fondsgesellschaften werden grundsätzlich gesellschaftsvertraglich festgeschrieben.

Die Dokumentation von Arbeitsschritten, Prozessen und Unterlagen erfolgt angabegemäß grundsätzlich in dreifacher Form. Neben der elektronischen Archivierung erfolgt eine materielle Ablage sämtlicher Schriften und Briefe. Ergänzend werden sämtliche buchhalterische Vorgänge von einer Steuerkanzlei erfasst und ausgewertet.

Im Bereich der Produktlinie CleanTech Solar werden die angeschlossenen Solaranlagen einem nahezu täglichen Kurzcheck auf Seiten von CHORUS unterzogen, in dem ausführlichen Tätigkeitsberichte, zu deren Übermittlung das jeweilige Wartungsunternehmen verpflichtet ist, plausibilisiert werden. Im Falle von Produktionsausfällen bestehen strukturierte Notfallpläne, die eine rasche Problemerkennung und –behebung gewährleisten sollen.

Im Bereich der Produktlinie Clean Tech Equity wird durch Götz A. Hoyer eine laufende Bewertung der Zielfonds anhand eines von ihm entwickelten Scoring-Systems vorgenommen. Im Rahmen der Selektionsphase wird auf ein ausgebautes Risikomanagement auf Seiten der jeweiligen Zielfonds besonderes Augenmerk gerichtet. Darüber hinaus besteht ein kontinuierlicher Kontakt zu den jeweiligen Zielfondsmanagern, in dem das Vorgehen bei Problemsituationen gegebenenfalls abgestimmt werden kann.

Panel III. Performance

Fazit

Aufgrund der erst kurzen Emissionshistorie von CHORUS richtet sich die Bewertung in diesem Panel nach den in der Fußnote auf Seite 4 angegebenen Kriterien. Für die seit dem Jahr 2007 emittierten insgesamt fünf Geschlossene Publikumsfonds im Segment Erneuerbare Energien liegen naturgemäß noch keine aussagekräftigen Performancedaten vor. Im Bereich der CleanTech Equity-Fonds, die branchenüblicherweise keine Soll-/Ist-Vergleiche dokumentieren, wurde bereits eine erste Auszahlung an die Anleger erzielt, der noch im Jahr 2010 eine weitere folgen soll. Die übrigen Fonds sind noch nicht zu Ausschüttungen vorgesehen. Im Bereich der CleanTech Solar-Fonds sind für den Zielmarkt Italien Verzögerungen in den Investitionsphasen zu verzeichnen, die durch aktives Management so aufgefangen werden konnten, dass keine deutlichen Einbußen für die Anleger verzeichnet werden dürften. Positiv hervorzuheben ist, dass es der CHORUS Gruppe weitestgehend gelingt, das emittierte Volumen mit den konkreten Investitionsmöglichkeiten im Rahmen einer grundsätzlichen Blindpoolkonzeption in Einklang zu bringen. Anzumerken ist, dass CHORUS in Vertriebsverantwortung für deutlich unter den Prognosewerten performende Medienfonds unter dem Label Apollo stand und Anteilseigner der entsprechenden Initiatorgesellschaft war. Diesbezügliche Leistungsbilanzdaten werden nicht veröffentlicht. Hervorzuheben ist, dass die steuerlichen Konzeptionen der in den Jahren 2003 – 2005 emittierten Defeasancestrukturen den Überprüfungen bislang standgehalten haben.

III. 1 Emissionshistorie

Seit Erstemission eines Geschlossenen Umwelt-Private Equity Fonds im Jahr 2005 wurden insgesamt fünf öffentliche Beteiligungsangebote sowie ein Private Placement im Segment Erneuerbare Energien in der Verantwortung der CHORUS GmbH an den Markt gebracht.

Rückabwicklungen haben bislang nicht stattgefunden.

Das insgesamt in diesem Segment öffentlich platzierte Eigenkapital beträgt rund 40,5 Mio. EUR. Damit wurde ein Gesamtinvestitionsvolumen in Höhe von rund 105,2 Mio. EUR realisiert.

CHORUS verfügt über einen Marktanteil am platzierten Eigenkapital in Höhe von rund 7,7% im Segment Erneuerbare Energien und nimmt insofern einen vierten Platz ein (Quelle: Scope-Jahrbuch 2009 / 2010).

Presseveröffentlichungen in relevanten Fachmedien stützen das Marktstanding, das CHORUS sich bei deutschen Anlegern erworben hat.

III. 2 Soll- / Ist-Vergleich

Eine Leistungsbilanz wurde vor dem Hintergrund der jungen Emissionshistorie bislang noch nicht vorgelegt. Der 2007 aufgelegte Fonds CHORUS Equity CleanTech GmbH & Co. KG ist in zwei Zielfonds investiert, von denen sich einer noch in der Investitionsphase befindet. Der Fonds leistete im September 2010 eine erste Auszahlung an die Anleger in Höhe von 6,7% der Kommanditeinlage. Ein weiterer nennenswerter Rückfluss wird angabegemäß noch für das Jahr 2010 erwartet. Ein zweiter CHORUS Equity CleanTech-Fonds wurde zum 31.10.2009 geschlossen und ist in drei Zielfonds engagiert, die sich noch in der Investitionsphase befinden.

Für die seit 2009 aufgelegten Photovoltaik-Fonds liegen noch keine Performancedaten vor. Auszahlungen an die Anleger sind noch nicht vorgesehen.

Zu bemerken ist, dass beim Fonds CHORUS Equity CleanTech 2. KG niedrigere als die prospektierten Anlagezinsen zu verzeichnen sind, so dass laufende Kosten der Fondsgesellschaft entgegen der Planung auch aus einer erhöhten Liquiditätsreserve bedient werden müssen.

Der Solarfonds CHORUS CleanTech Solar GmbH & Co. KG ist hinsichtlich des Netzanschlusses gegenüber der Prospektierung im Verzug. Die Ausgleichsverpflichtung des Generalunternehmers könnten perspektivisch zu einer Verbesserung des Fondsergebnisses führen. Sowohl die Einkaufspreise als auch die Fremdfinanzierungskonditionen liegen angabegemäß unter den prospektierten Werten.

Im Solarfonds CHORUS CleanTech Solar GmbH & Co. 2. KG ist ebenfalls ein verspäteter Netzanschluss zu verzeichnen. Den Darstellungen des Initiators zufolge kann hieraus resultierende Einnahmeausfall durch günstigere Einkaufspreise und verbesserte Fremdfinanzierungskonditionen kompensiert werden.

Der jüngst platzierte Solarfonds CHORUS CleanTech Solar GmbH & Co. 4. KG hat die Investition in eine deutsche Photovoltaikanlage termingerecht tätigen können.

Im Gesamtzusammenhang der Emissionshistorie der CHORUS Gruppe ist auf die in den Jahren 1999 bis 2005 emittierten Medienfonds unter dem Label Apollo hinzuweisen, die insgesamt deutlich unter den Prognosewerten liegende wirtschaftliche Ergebnisse lieferten. Zwar lag die Verantwortung für die Projektauswahl und das operative Management der Fonds auf Seiten der ApolloMedia Filmmanagement GmbH. Gleichwohl hielt die CHORUS Gruppe zunächst eine Sperrminorität an der Initiatorgesellschaft und übernahm im Jahr 2002 die Mehrheit der Anteile. Anzumerken ist, dass für die in der Mitverantwortung der CHORUS emittierten Produkte keine Leistungsbilanzdaten veröffentlicht werden.

III. 3 Nachhaltigkeit

Aufgrund der jungen Emissionshistorie liegen noch keine belastbaren Performancedaten zur Beurteilung der Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Ergebnisse vor. Fondsaufösungen haben noch nicht stattgefunden.

Verantwortlichkeit

Unternehmen

Scope Analysis GmbH
Rosenthaler Strasse 63-64
D - 10119 Berlin
Fon +49 (0) 30 – 27 891-0
Fax +49 (0) 30 – 27891-100
Service +49 (0) 30 – 27 891-300
info@scope.de
www.scope-analysis.com
Geschäftsführer: Florian Schoeller
Amtsgericht Berlin Charlottenburg HRB 97933 B
FA für Körperschaften II Str.-Nr. 37/296/20926
USt.-Identifikationsnummer DE 814638226

Analysten

Primary Analyst

Holger Müller-Brandes (Senior Analyst)

Ratingkomitee

Steffen Möller (Chief Executive Analyst)
Wilfried Tator (Chief Analyst)
Christian Momm (Analyst)

Datum der Aktualisierung: 26.11.2010

Quellen der Analyse

- Handelsregister-Auszüge
- Unternehmensdarstellung
- Initiatoren-Homepage
- Fondsanalysen der Scope Group
- Eigene Recherchen
- Unternehmensangaben
- Emissionsprospekte
- Initiatoren - Leistungsbilanz
- Wirtschaftsauskunft Bürgel
- Geschäftsberichte

Procedere

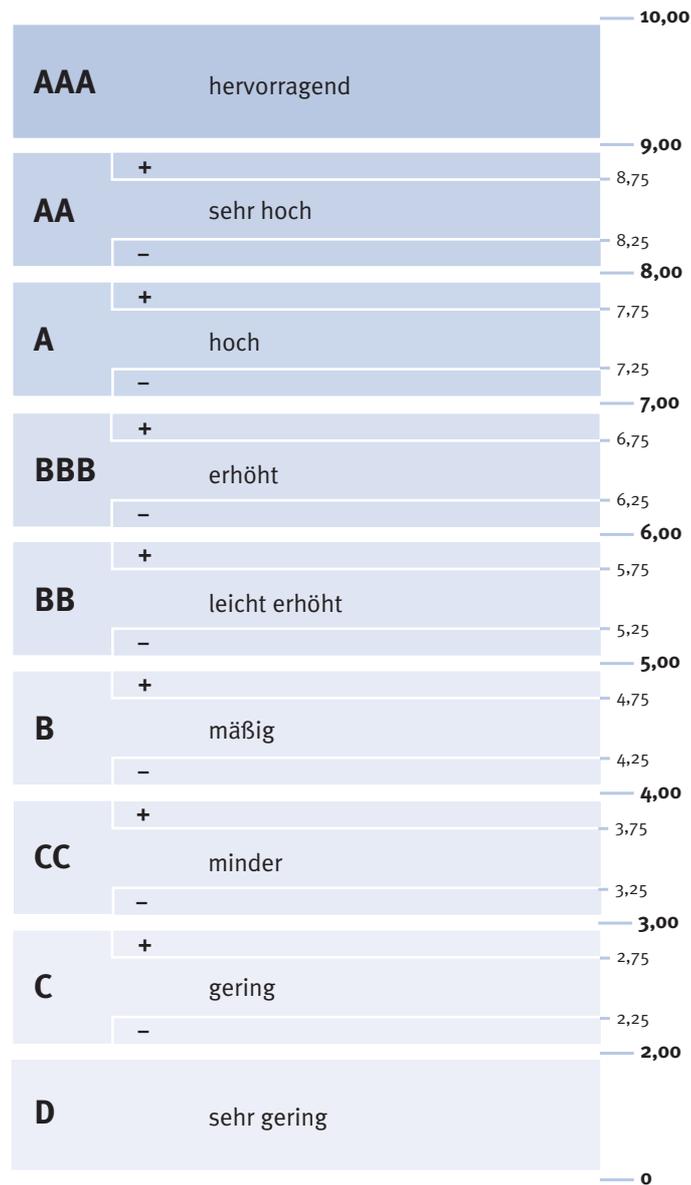
- Die Rechte der Veröffentlichung liegen ausschließlich bei der Scope Analysis GmbH
- Die Analyse wurde von der Scope Analysis GmbH unabhängig nach erfolgter Beauftragung erstellt.
- Der Auftraggeberin wurde ermöglicht, die Analyse vor der Veröffentlichung einzusehen und eine Stellungnahme abzugeben.
- Die für die Analyse gültige Ratingmethodik ist unter www.scope-analysis.com verfügbar.

Geschäftliche Verbindungen

- Das vorliegende Management Rating wurde entgeltlich von Scope durchgeführt.
- Zum Zeitpunkt der Analyse bestehen keine Beteiligungen der Scope Analysis GmbH an der Auftraggeberin und direkt oder indirekt mit der Auftraggeberin verbundenen Unternehmen. Ebenso bestehen keine Beteiligungen der Auftraggeberin sowie direkt oder indirekt mit der Auftraggeberin verbundenen Unternehmen an der Scope Analysis GmbH.
- Die im Rahmen des Ratings beteiligten Analysten sowie die Geschäftsführung der Scope Analysis GmbH besitzen keine Anteile an der Auftraggeberin oder an den Angeboten / Produkten der Auftraggeberin.
- Weder die Scope Analysis GmbH noch mit ihr verbundene Gesellschaften sind an der Vermittlung von Neuemissionen Geschlossener Fonds beteiligt oder in den Vertrieb der Produkte der Auftraggeberin involviert.
- Es wird darauf hingewiesen, dass grundsätzlich die Möglichkeit verwandschaftlicher Verhältnisse zwischen Personen der Scope Analysis GmbH und der Auftraggeberin besteht.

Haftungsausschluss

Die Scope Analysis GmbH erstellt ihre Management Ratings / Finanzanalysen im Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung. Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind. Anbietergesellschaften können mit der Scope Analysis GmbH oder mit der Scope Holding GmbH Lizenzverträge abschließen, und damit ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht der Analysen erwerben. Die Ratings von Kapitalanlagen werden jedoch unabhängig von dieser Lizenznehmerschaft erstellt. Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind allein diejenigen der Scope Analysis GmbH. Die mitgeteilten Tatsachen und Werturteile beziehen sich auf das angegebene Datum ihrer Veröffentlichung und können sich danach jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Scope Analysis GmbH hat den Inhalt der Analysen auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen und zum Teil durch Anbieter vertraulich zugestellten Daten erstellt. Scope hat die Zuverlässigkeit der Quellen vor Verwendung soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit der in den Analysen enthaltenen Tatsachen oder Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung hierdurch impliziert. Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die Scope Analysis GmbH übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung der Analysen und der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage des offiziellen Verkaufsprospektes erfolgen und auf keinen Fall auf Grundlage dieser Analysen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf einer Kapitalanlage dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Die Finanzanalysten der Scope Analysis GmbH unterliegen dem Urheberrecht. Ohne die Zustimmung der Scope Analysis GmbH darf keine der in den Analysen enthaltenen Meinungen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Zitate aus den Analysen sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinausgehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Scope Analysis GmbH.



Scope Analysis GmbH

Rosenthaler Str. 63-64
10119 Berlin

Fon 030 – 27 891-0

Fax 030 – 27 891-100

Service 030 – 27 891-300

info@scope.de

www.scope-analysis.com