



INVESTMENT RATING
Geschlossene Fondsemissionen

METHODIK

2012

Investment Rating Geschlossene Fondsemissionen

Zielsetzung

Mit unserer Analysemethodik verfolgen wir das Ziel, die Nachvollziehbarkeit, Präzision und Prägnanz unserer Ergebnisse weiter zu steigern. Unsere Analysen sind in der Darstellung kurz, kompakt und damit übersichtlich; die eigentliche Prüfung der Fonds ist dabei umfassend und detailliert.

Das grundlegende Ziel von Scope Analysis ist die Verbesserung der Markt- und Produkttransparenz im Sinne der Finanzinstitutionen, die wir in ihrem Selektionsprozess unterstützen.

Ratingstufen

Scope bewertet die Investment-Qualität von Geschlossenen Fonds in neun Stufen auf einer Skala von AAA bis D. Um mögliche Tendenzen aufzuzeigen, können die Ergebnisse durch Plus- oder Minuszeichen ergänzt werden.

Aufbereitung, Veröffentlichung und Gültigkeit des Ratings

Ziel der Analysemethodik ist neben der Vergleichbarkeit auch die hohe Präzision und Prägnanz unserer Ratingberichte. Jedes Rating basiert auf einem detaillierten Bericht. Dieser umfasst etwa 20 bis 30 Seiten und ist komprimiert und übersichtlich gestaltet.

Innerhalb der Hauptkategorien gibt die Analyse einen fundierten Überblick der relevanten Faktoren – sowohl grafisch als auch textlich. Der Leser kann sich schnell über die wichtigsten Risiken und ihren Einfluss auf das Gesamtrisiko sowie über die Stärken und Schwächen des Investments kundig machen. Wir bieten damit nicht nur einen hohen Grad der Transparenz unserer Analysen, sondern ermöglichen es dem Nutzer darüber hinaus, die Beurteilung durch die Scope Analysis mit seinen eigenen Erwartungen und Meinungen abzugleichen.

Das Rating tritt mit der Veröffentlichung des Ratingberichts in Kraft und ist bis zur Platzierung des Fonds gültig. In diesem Zeitraum findet eine Überwachung der relevanten Faktoren statt. Scope behält sich vor, das Rating im Fall entscheidender Veränderungen entsprechend anzupassen. Steht das Rating auf der Watchlist mit positivem, neutralem oder negativem Ausblick, wird es einer intensiven Überprüfung unterzogen.

Jeder Analysebericht wird mit Abschluss des Ratingverfahrens auf der Scope-Informationsplattform veröffentlicht. Dort, unter www.scope.de, können die Ergebnisse der Analyse eingesehen werden.

Nutzen

Das Rating soll dem Nutzer dazu dienen, mit Hilfe einer neutralen Bewertung die Investmentqualität einer Fondsbeziehung realistisch einschätzen zu können und damit die Vertrauensbildung in der Branche Geschlossener Fonds zu unterstützen. Produktentscheider und Vertriebe, insbesondere Banken und Sparkassen, ziehen das Scope Investment Rating bei der Auswahl ihrer Produkte in hohem Maße heran. Das Vorliegen des Scope Investment Ratings ist bei zahlreichen Adressen die Voraussetzung für die Aufnahme eines Produkts in den Vertrieb. Zudem gibt das Rating dem Zielunternehmen auch eine Übersicht über die eigenen Stärken und Schwächen.

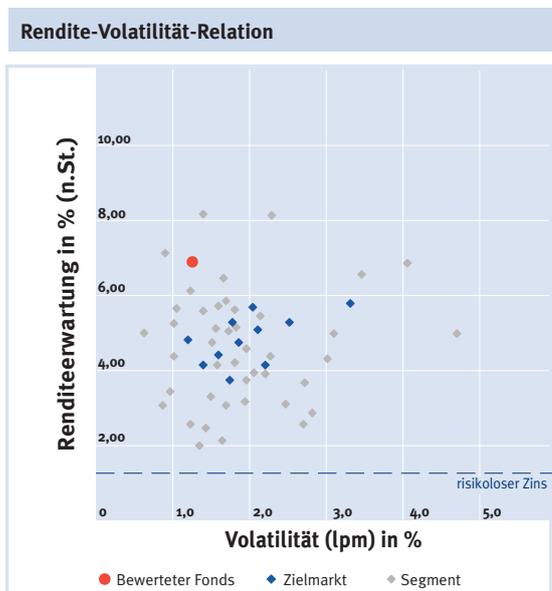
Folgende Kernfragen beantworten unsere Ratingberichte:

- Welcher Rendite-Korridor des Fonds lässt sich aus der Simulation unterschiedlicher Marktverläufe (high-/low-case-Szenarien) ableiten?
- Wie hoch ist die zu erwartende Rendite (Erwartungswert)?
- Wie stark kann diese Rendite schwanken (Volatilität) – d.h. mit welchem Risiko ist das betreffende Investment verbunden?
- Ist das Verhältnis von Rendite und Risiko ausgewogen? (Sharpe Ratio)
- Wie hoch ist der potenzielle maximale Verlust? (value-at-risk)
- In wieviel Prozent aller Fälle erhält der Anleger zumindest sein eingesetztes Kapital zurück? (break-even-Wahrscheinlichkeit)
- Welche wirtschaftlichen Risikofaktoren sind für das Gesamtrisiko des Fonds maßgeblich? (Verteilung der Volatilität)
- Welche qualitativen Risikofaktoren bestehen und wie werden diese eingeschätzt?
- Wie stark ist die Rendite mit Fremdfinanzierung gehebelt? (Leverage-Effekt)
- Wo liegen die Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken des Investments? (SWOT-Analyse)

Fallbeispiel:

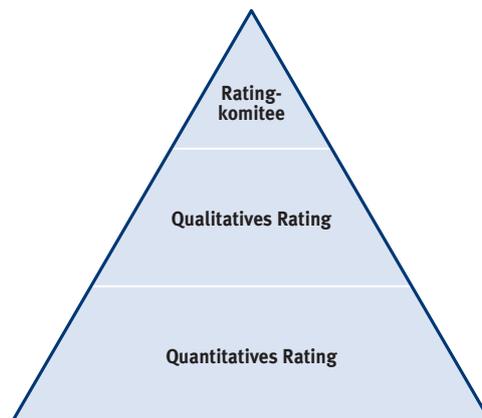
Renditen Sensitivität				
	Rendite		Ausschüttung	
	v.St.	n.St.	v.St.	n.St.
Renditeerwartung	7,2%	7,1%	263,1%	260,7%
High-Case	8,6%	8,5%	301,7%	299,3%
Low-Case	5,7%	5,6%	222,8%	220,4%
Prognose Initiator	7,6%	7,5%	255,4%	252,9%

Kennzahlen Sensitivität	
Volatilität (lpm)	1,2%
Sharpe Ratio (lpm)	5,9
Leverage	2,2%
Break-Even-Wahrscheinlichkeit	> 99%
Value at Risk (1%)	0%
Risk Free Interest Rate	1,24%



Die Methodik

Im Gegensatz zu Kapitalanlagen wie Aktien oder Offenen Fonds verfügen Geschlossene Fondsemissionen nicht über eine historische Performance in Form einer Kursentwicklung oder einer Ausschüttungsreihe. Will man eine Geschlossene Fondsemission bewerten, bleibt nur der Blick in die Zukunft, d.h. die Prognose der möglichen Entwicklungen des Investments auf Basis der bereits heute bekannten Daten. Eine Möglichkeit ist z.B. das Eintreffen der Renditeprognose des Emissionshauses. Sie ist allerdings nur einer von zahlreichen Fällen, die eintreten können. Die Aufgabe der Analysten ist es nun, aus allen Renditeergebnissen, die sich aus ganz unterschiedlichen Verläufen des Investments ergeben können, die Rendite mit der höchsten Eintrittswahrscheinlichkeit herauszufiltern.



Der Ratingprozess gliedert sich in drei Schritte. Die Basis stellt die quantitative Analyse dar. Diese bildet das reine wirtschaftliche Chancen-Risiko Profil auf Basis einer Rendite-Volatilitäts-Relation ab. Das Ergebnis ist das intrinsische Rating, das heißt ohne eine bewertende Beurteilung. Darauf aufbauend erfolgt eine Bewertung der qualitativen Einfluss- und Risikofaktoren. Diese qualitative Beurteilung führt im Regelfall zu einer Veränderung des intrinsischen Ratings und bildet die Grundlage für das Investment Rating.

Im Anschluss an das quantitative und qualitative Rating erfolgt die endgültige Abstimmung und Festlegung des Investment Ratings durch das Ratingkomitee.

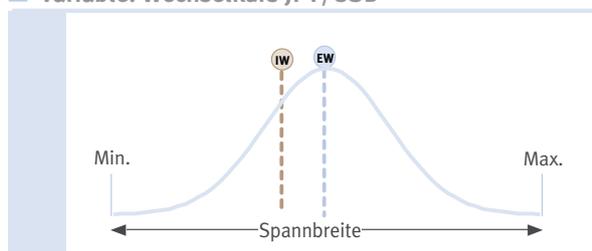
Quantitatives Rating

Herzstück des quantitativen Ratings ist die Sensitivitätsanalyse, die auch als Monte Carlo Analyse bekannt ist. Die Fachkompetenz und qualitative Einschätzung der Analysten wird durch diese quantitative Vorgehensweise natürlich in keiner Weise ersetzt; es geht vielmehr darum, sie in ein quantitatives Analysemodell zu überführen und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen herzustellen. Das Berechnungsverfahren ist wie folgt aufgebaut:

Zunächst bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf Rendite und Risiko des Fonds einwirken und in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 je nach Komplexität des Fonds; sie sind in die Hauptkategorien „Investition“, „Einnahmen“, „Ausgaben“, „Desinvestition“ sowie „externe Einflüsse“ gegliedert. Für die einzelnen Variablen werden jeweils Spannbreiten, Erwartungswerte und die Ausprägung ihrer statistischen Wahrscheinlichkeitsverteilung definiert.

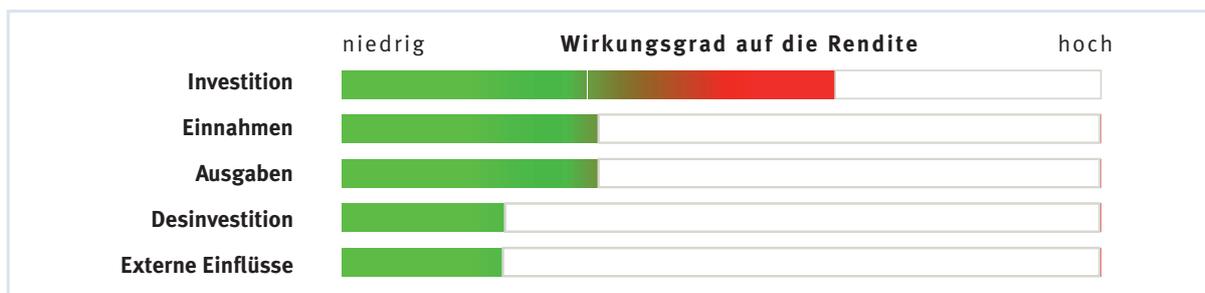
Fallbeispiel eines Schiffsfonds:

■ Variable: Wechselkurs JPY/USD



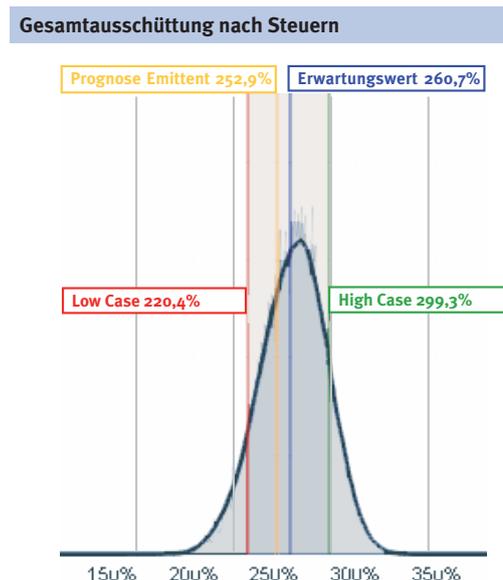
Spannbreite	83,02 - 154,18
Wert Initiator (IW)	110,00
Erwartungswert (EW)	118,60
Einflussgrad rel.	8%
Einflussgrad abs.	0,10%

Der Initiator plant, das Schiffshypothekendarlehen nach Übernahme des Schiffes zu 70% in USD und zu 30% in JPY zu valutieren. Damit sind geringe Teile der Schiffsbetriebskosten sowie die Tilgung eines Anteils der Schiffsbetriebskosten Wechselkursrisiken unterworfen. Da keine Sicherungsgeschäfte für die Betriebsphase abgeschlossen wurden, bestehen Risiken für das Betriebsergebnis und die Auszahlungen an die Anleger. Der Initiator kalkuliert durchgängig mit einem Wechselkurs von 110 JPY/USD. Dies erscheint aus heutiger Sicht ausreichend konservativ. Das durchschnittliche Wechselkursverhältnis JPY/USD lag im vergleichbaren 15 Jahres-Zeitraum bei 118,6 JPY/USD. Die japanische Währung hat sich in den vergangenen Jahren mit Ausschlägen nach unten von 30% und nach oben von fast 34% hoch volatil entwickelt.



Der letzte Schritt ist die Computersimulation selbst. Dabei wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert.

Das Ergebnis sind 10.000 mögliche Renditeergebnisse. Die Renditen kommen in unterschiedlicher Häufigkeit vor und ergeben wiederum eine eigene Verteilung, aus der sich genau die gewünschte Information ablesen lässt – die erwartete, also wahrscheinlichste Rendite und ihre Schwankungsbreite, also das Risiko, des betrachteten Investments.



Von den ermittelten Renditen werden die risikolosen Zinsen in Abzug gebracht. Hierfür werden am Anfang eines jeden Jahres stichtagsbezogen die Renditen für zehnjährige deutsche Staatsanleihen ermittelt und als risikoloser Basiszins (nach Steuern) angesetzt. Der langfristige Anlagehorizont dieser Anleihen ist mit der eines Geschlossenen Fonds vergleichbar. Der aktuell von Scope angesetzte risikolose Basiszins (nach Steuern) ist auf der Website von Scope Analysis unter www.scope-analysis.de veröffentlicht.

Qualitatives Rating

Nach der quantitativen Bewertung folgt das qualitative Rating, bei dem der Fonds auf spezifische Chancen und Risiken hin geprüft wird. Die Bewertung der qualitativen Kriterien erfolgt grundsätzlich anhand einer Skalierung, die eine Vergleichbarkeit verschiedener Investment Ratings sicherstellt. Dabei wird die Gewichtung für überdurchschnittliche Risiken dynamisch gestaltet. Das heißt, dass einzelne Risiken bei erheblicher Ausprägung die Gesamtbewertung der Investitionsqualität dominieren können. Beispielsweise kann eine risikoreiche steuerliche Ausgestaltung die Beurteilung, eines aufgrund des intrinsischen Ratings als sehr gut bewerteten Fonds, bis zum Non-Investment-Grade bewirken.

Die entscheidenden Faktoren, die für jede Beteiligung evaluiert werden sind:

Recht und Steuern

In diesem Segment erfolgt die Beurteilung, inwiefern Anleger, die unternehmerische Risiken tragen, auch ihre unternehmerischen Rechte ausüben können. Im Allgemeinen wird hier die Kontraktfairness bewertet, d.h. nicht nur der Gesellschaftsvertrag, sondern auch Treuhand oder Mittelverwendungskontrolle werden berücksichtigt. Sollten Anleger benachteiligt werden, kommt es in diesem Bereich zu Abzügen. Die steuerliche Konzeption wird dann berücksichtigt, wenn Risiken bestehen, dass die Einkunftsart oder die Hinzurechnung bestimmter Positionen nicht gesichert ist und insofern der Anleger gegebenenfalls ein deutlich nachteilig abweichendes Ergebnis erhalten kann.

Management

Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors einbezogen. Dieser liegt in einer Spanne zwischen Null und Eins. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Ausgangsbasis ist eine durchschnittliche Managementbewertung über den gesamten Markt von 0,45. Entsprechende Abweichungen von diesem Wert führen zu Ab- oder Zuschlägen auf das Ratingergebnis.

Blind-Pool Faktor

Der Blind-Pool Faktor (BPF) definiert die makroökonomischen Risiken, die sich grundsätzlich aus einer Konstruktion mit nicht vollständig investierten Assets ergeben. Der Faktor liegt dabei systemisch bedingt zwischen 0,1 und 1,0, wobei vollständig reduzierte Blind-Pool Risiken einem Faktor von 1,0 entsprechen, d.h. das Blind Pool Risiko ist hierbei vollständig eliminiert. Geringere Werte führen entsprechend zu Abschlägen auf das Investment Rating.

Die Aufteilung der Parameter stellt sich wie folgt dar:

- Marktkonkurrenz
- Eigenkapital Platzierungsstärke (historisch)
- Umsetzung der Investitionsstrategie (historisch)
- Qualität beim Partner / im Asset Management
- Spezifische Segmenterfahrung
- Qualität der Investitionskriterien

Die Werte werden folgend segmentspezifisch gewichtet.

Markt

Unter Berücksichtigung der allgemeinen Marktgegebenheiten und der Parameter der Beteiligung erfolgt eine Bewertung der langfristigen Aussichten des Marktumfeldes. Hierbei ist davon auszugehen, dass Investitionen grundsätzlich nicht in stagnierenden Märkten, sondern in Märkten mit unterschiedlichen Wachstumsaussichten erfolgen. Sollten Fonds von dieser Prämisse abweichen, so kann dies mit Zu- oder Abschlägen einbezogen werden.

Ratingkomitee

Am Ende des Prozesses entscheidet ein mehrköpfiges Ratingkomitee über die Festlegung der endgültigen Ratingnote. Die Mitglieder werden im Ratingbericht benannt und sind ausschließlich Analysten der Scope Analysis GmbH. Mitarbeiter aus anderen Bereichen besitzen weder ein Stimm- noch Teilnahmerecht im Rahmen des Ratingkomitees.

Ziel des Rating-Komitees ist es, die inhaltliche und formale Qualität sowie die Angemessenheit der vom Objektanalysten vorgelegten Einschätzung zu überprüfen und ein Rating festzulegen. Im Rahmen des Rating-Komitees können die Annahmen des Objektanalysten hinterfragt werden und ggf. weitere Punkte ergänzt und diskutiert werden. Insgesamt soll damit die Konsistenz der vergebenen Ratings sichergestellt werden.

Ratingergebnisse

Am Ende der Analyse werden alle ermittelten Werte zu einem Investment-Rating in Form einer Buchstabennote verdichtet. Die Ratingskala wird dabei mit neun Stufen von AAA bis D sowie die Tendenzangaben durch Plus- und Minuszeichen angegeben.

Investment-Rating						A		gut	
Basis-Rating									
Renditeerwartung			A	hoch	Volatilität (lpm)			A	gering

SWOT-Analyse

Wer heute Kapitalanlagen prüft und vermittelt, benötigt wegen Vielfalt und Fülle der Produkte einen schnellen Überblick. Scope Analysis erstellt daher am Ende jeder Fondsanalyse als zusätzliches Hilfsmittel für den Nutzer eine sogenannte SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats). Dabei umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können.

Fallbeispiel eines Schiffsfonds:

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - Schiff mit hoher Fertigungsqualität - Anzahlungsgarantien - Sehr lange Charter bei sicherer Adresse - Teilweise Schiffsbetriebskostengarantie - Weitgehende Zinsfestschreibung - Kein Unterschiedsbetrag durch reine Tonnagesteuer - Aus Anlegersicht reines USD-Investment 	<ul style="list-style-type: none"> - Weitreichende Anschlussoption des Charterers - Kaufoptionen des Charterers - Vertragsreederbindung über die gesamte Laufzeit - Hoher Fremdkapitalanteil
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Konservative Annahmen zum JPY/USD-Kurs - Langfristig konservative Zinsannahmen 	<ul style="list-style-type: none"> - Marktsegment mit jungem Durchschnittsalter und kaum Abwrackungspotenzial - Oligopolistischer und eingeschränkter Markt - Annahmen zu den Einsatztagen - Im Branchenvergleich optimistische Annahmen zu den Klasse- und Dockungskosten - Währungsrisiken durch JPY-Teilfinanzierung

Glossar

- **Break-Even-Wahrscheinlichkeit**
Bezeichnet in Prozent die Anzahl der Fälle, die im Rahmen der Sensitivitätsanalyse zumindest eine Rückführung des eingesetzten Kapitals darstellen. Aufgrund der allgemeinen Risikostrukturen bei Geschlossenen Fonds wird dieser Wert maximal auf größer 99% begrenzt.
- **Diskrete Verteilung**
Eine diskrete Verteilung kann nur bestimmte Werte annehmen und besteht somit aus zwei oder mehreren Balken. Sie ist für Variablen geeignet, die nicht kontinuierlich sind, d.h. Fälle, in denen es eine begrenzte Anzahl an Möglichkeiten gibt (Entweder – Oder – Entscheidungen).
- **Erwartungswert**
Entspricht dem im Rahmen der Spannweite liegenden Wert mit der größten erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit. Die dargestellten Erwartungswerte entsprechen den Werten inkl. Agio.
- **High-Case**
97,5% aller berechneten Fälle der Renditeverteilung liegen unter diesem Wert.
- **Leverage**
Die Hebelwirkung auf die Rendite, die in der Initiatorprognose durch die Aufnahme von Fremdkapital erreicht wird. Dabei wird das Fremdkapital durch Eigenkapital ersetzt und alle Zahlungen, die durch die Fremdfinanzierung entstehen, abgezogen.
- **Low-Case**
97,5% aller berechneten Fälle der Renditeverteilung liegen über diesem Wert.
- **Managementfaktor**
Benennt die Fähigkeit, durch professionelles Management eine Performance zu erzielen, die über oder unter dem Marktdurchschnitt liegt. Der Faktor liegt auf einer Spannweite von 0 bis 1,0 und entspricht dem Management Rating für das jeweilige Unternehmen im jeweiligen Segment. Unternehmen, die über kein Management Rating verfügen, werden von Scope Analysis einer strukturierten Bewertung unterzogen und ebenfalls faktorisiert.
- **Normale Verteilung**
Die normale Verteilung ist eine statistische Verteilung, die gleichmäßig um ihren Mittelwert gestreut ist und sich auf beiden Seiten ins Unendliche erstreckt. Diese Symmetrie erlaubt es, eine Normalverteilung nur mit zwei Kennzahlen, Mittelwert und Standardabweichung, zu charakterisieren.
- **Prognose Initiator**
Die Investitionskennzahlen laut Initiatorprognose.
- **Renditeerwartung / Rendite (Mid Case) n. St.**
Mittelwert der Renditen aller 10.000 berechneten Szenarien nach Steuern.
- **Sensitivitätsanalyse**
Die Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse werden durch ein Monte Carlo Verfahren generiert. Das Monte Carlo Verfahren ist eine statistische Simulation von 10.000 möglichen Szenarien. Zunächst werden für verschiedene Variablen der Prognoserechnung statistische Verteilungen unterstellt, von denen in einem zweiten Schritt Zufallswerte generiert werden. So entstehen verschiedene Szenarien für den Investitionsverlauf, die für die Berechnung der Verteilungen verschiedener Kennzahlen genutzt werden können.
- **Sharpe Ratio**
Das Verhältnis aus Renditeerwartung nach Steuern abzüglich eines risikolosen Zinses und der Volatilität. Als risikoloser Zinssatz werden am Anfang eines jeden Jahres stichtagsbezogen die Renditen für zehnjährige deutsche Staatsanleihen ermittelt. Anstatt der einfachen Volatilität wird hier die Abwärtsvolatilität (Volatilität (lpm)) zu Grunde gelegt, die im Falle unsymmetrischer Renditeverteilungen ein besseres Risikomaß darstellt. Der ausgewiesene Quotient ist daher ein modifiziertes Sharpe Ratio.

■ **Spannbreite**

Die Spannbreite ist die Distanz zwischen dem Low- und dem High-Case der Verteilungen und erfasst 95% aller angenommenen Fälle. Die Spannbreite wird durch den zuständigen Objektanalysten auf Basis von Studien und seiner Erfahrung bestimmt. Auf Basis der Spannbreite werden die Verteilungen der Variablen gebildet.

■ **Trianguläre Verteilung**

Die trianguläre Verteilung entspricht einem Dreieck, das sich zwischen zwei Extremwerten erstreckt. Die Mitte ist dabei beliebig definierbar. Somit lässt sich bestimmen, wo zwischen diesen beiden Extremwerten die größte Wahrscheinlichkeitsmasse liegt.

■ **Value at Risk**

Der maximal mögliche Verlust in 99% aller berechneten Szenarien über die Laufzeit.

■ **Volatilität**

Ausgewiesen wird generell die Volatilität lower-partial-Moments (lpm). Dies ist die durchschnittliche Abweichung abwärts vom Mittelwert. Diese Kennziffer stellt nur die Risiken der Investition dar und kann sich bei unsymmetrischen Chancen-Risiko-Profilen von der Standardabweichung deutlich unterscheiden. Je höher der Wert, desto höher ist das Risikopotenzial.

■ **Volatilität absolut**

Bezeichnet den absoluten Einfluss der Einzelvariable oder der Gruppe von Variablen im Rahmen der ermittelten Volatilität (lpm) in Prozent nach Steuern. Die Summe der absoluten Volatilitäten entspricht stets der Volatilität (lpm) in Prozent nach Steuern.

■ **Volatilität relativ**

Bezeichnet den relativen Einfluss der Einzelvariable oder der Gruppe von Variablen im Rahmen der ermittelten Volatilität (lpm). Die Summe der relativen Volatilitäten entspricht stets 100%.

■ **Aufteilung der Volatilität**

Bewertet den absoluten Einflussgrad der Einzelvariable oder der Gruppe von Variablen auf die Schwankungsbreite der Renditeerwartung nach Steuern. Die Spannbreite reicht dabei von niedrig bis hoch. Dabei können Variablen mit einer hohen relativen Volatilität bei geringer Gesamtvolatilität kaum Einfluss auf die Gesamtperformance eines Fonds besitzen. Andererseits können Variablen mit einer niedrigen relativen Volatilität bei hoher Gesamtvolatilität erheblichen Einfluss auf das Gesamtergebnis haben. Dies ermöglicht eine schnelle Übersicht über die einzelnen Schwachstellen eines Investments.

■ **Wert Initiator**

Entspricht dem durch den Initiator angesetzten Wert der jeweiligen Variable.

Hinweis

Bei Vorliegen einer Prognoserechnung berechnet Scope die Prognoserendite analog dem BMF § 2b EStG-Modul. Es handelt sich hierbei um eine Modifikation der „Internen Zinsfußberechnung“ (IRR), welche geeignet ist, Anlageformen mit unterschiedlich schnellem Kapitalrückfluss vergleichbar zu machen. Die mittels IRR berechnete „Verzinsung“ bezieht sich dabei immer nur auf das durchschnittlich dynamisch gebundene, d.h. jeweils um Ausschüttungen, Steuererstattungen etc. verringerte Kapital und nicht das ursprünglich eingesetzte Kapital. Es besteht damit keine unmittelbare Vergleichbarkeit mit Renditen anderer Kapitalanlagen, z.B. festverzinslichen Wertpapieren.

Ratingstufen

Investment Rating Geschlossene Fondsemissionen

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

Scope Analysis GmbH

Potsdamer Platz 1
10785 Berlin

Fon +49 (0)30 27891-0
Fax +49 (0)30 27891-100
Service +49 (0)30 7891-300

info@scope.de
www.scope-group.com