

Emissionsaktivitäten 2020 – Geschlossene Publikums-AIF und Vermögensanlagen



Im Jahr 2020 wurden 32 geschlossene Publikums-AIF (alternative Investmentfonds) und 41 Vermögensanlagen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Vertrieb zugelassen. Das geplante Eigenkapitalvolumen der Publikums-AIF sank dabei gegenüber dem Vorjahr um rund 32%. Bei den Vermögensanlagen war der Rückgang in etwa gleich stark: Das zu platzierende Kapital sank um rund 35% auf nunmehr noch rund 438 Mio. Euro.

Im Markt für geschlossene Publikums-AIF lag das prospektierte Angebotsvolumen mit 839 Mio. Euro im Jahr 2020 rund 400 Mio. Euro niedriger als 2019 (1,2 Mrd. Euro). Insgesamt wurden jedoch 32 Publikums-AIF von der BaFin zum Vertrieb zugelassen; dies sind acht mehr als im Jahr 2019 (24).

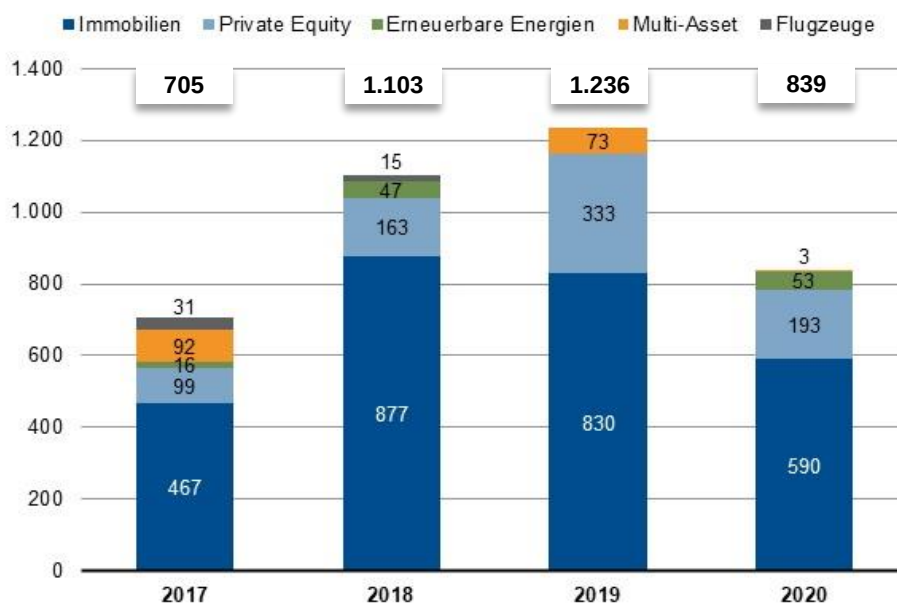
Während die Publikums-AIF in den Jahren 2017 bis 2019 einen deutlichen Volumenanstieg aufwiesen und das prospektierte Eigenkapitalvolumen in den Jahren 2018 und 2019 jeweils die Eine-Milliarde-Euro-Schwelle überschritt, wurde dieser Aufwärtstrend im Jahr 2020 gestoppt – siehe Abbildung 1.

Scope macht vor allem zwei Gründe für das Absinken des Angebotsvolumens aus:

Zum einen ist diese Entwicklung der Corona-Pandemie geschuldet. Geplante bzw. bereits strukturierte AIF wurden teilweise nicht zum Vertrieb angemeldet und Produkte mit bereits erhaltener Vertriebszulassung haben ihren Vertrieb nie gestartet. Ursächlich ist hierbei die geringere Nachfrage nach langfristigen Investmentprodukten in einem zunehmend von Unsicherheiten geprägten Marktsegment. Im Immobilienbereich sind hiervon besonders der Hotel- und Non-Food-Einzelhandelssektor betroffen, während die Nutzungsarten Wohnen und Lebensmittel-Einzelhandel als unkritisch und damit krisenresistenter einzuschätzen sind.

Zum anderen fehlen großvolumige Fonds. Im Jahr 2020 kam kein AIF auf den Markt, dessen prospektiertes Eigenkapital über der 100 Mio. Euro-Marke lag, wohingegen im Jahr 2019 gleich vier Publikums-AIF diese Schwelle überschritten.

Abbildung 1: Entwicklung prospektiertes Eigenkapital* (in Mio. Euro)



*Inkl. Ausgabeaufschlag

Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Analysten

Stephanie Lebert
+49 69 6677389 44
s.lebert@scopeanalysis.com

Hosna Houbani
+49 69 6677389 55
h.houbani@scopeanalysis.com

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 79
c.michel@scopegroup.com

Presse . Redaktion

André Fischer
+49 30 27891 147
a.fischer@scopegroup.com

Weitere Veröffentlichungen

Geschlossene AIF –
Emissionsaktivitäten Q3 2020
Oktober 2020

Geschlossene AIF –
Emissionsaktivitäten Q2 2020
Juli 2020

Geschlossene AIF –
Emissionsaktivitäten Q1 2020
April 2020

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

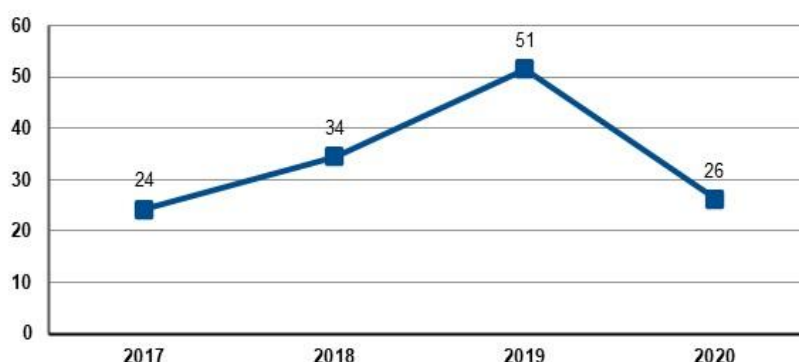
Bloomberg: SCOP

Durchschnittliches Eigenkapitalvolumen bei 26 Mio. Euro

Durchschnittsvolumen halbiert sich gegenüber Vorjahr

Das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen der emittierten Fonds wies in den Jahren 2017 bis 2019 einen Aufwärtstrend auf, der 2020 unterbrochen wurde. Während das durchschnittliche Eigenkapital 2019 noch 51 Mio. Euro betrug, waren es 2020 nur noch rund 26 Mio. Euro (siehe Abbildung 2). Dies entspricht fast einer Halbierung gegenüber dem Vorjahr 2019. Das Angebot im Jahr 2020 wurde von kleinvolumigen Fonds bestimmt. So liegen insgesamt 13 von den 32 Fonds bzw. 41% unter 20 Mio. Euro prospektiertem Eigenkapital (2019: 3 von 24 Fonds) und drei Fonds sogar unter 10 Mio. Euro (2019: kein Fonds kleiner 10 Mio. Euro).

Abbildung 2: Durchschnittliches prospektiertes Eigenkapitalvolumen pro Fonds (in Mio. Euro)



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

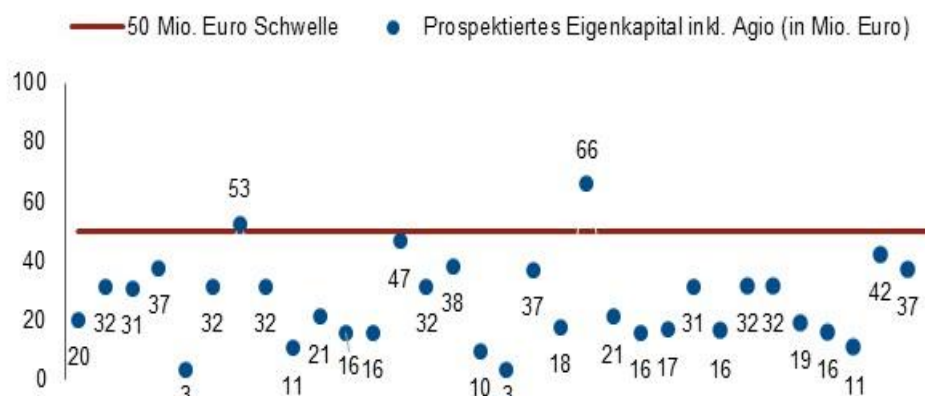
Kein Fonds mit prospektiertem Eigenkapital >100 Mio. Euro

Im Jahr 2020 kam kein AIF auf den Markt, dessen prospektiertes Eigenkapital über der 100 Mio. Euro-Marke lag, wohingegen im Jahr 2019 gleich vier Publikums-AIF diese Schwelle überschritten. Das prospektierte Eigenkapital des größten Publikums-AIF des Jahres 2020, der „UST XXV“, liegt mit 75 Mio. USD (66 Mio. Euro) zwar deutlich über dem Branchendurchschnitt von 26 Mio. Euro. Jedoch fiel 2019 der größte Publikums-AIF „Jamestown 31“ mit 263 Mio. USD (239 Mio. Euro) noch deutlich größer aus.

Nur zwei Fonds über 50 Mio. Euro-Marke

Der „Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 07“ ist 2020 der einzige weitere Fonds, der mit seinen 53 Mio. Euro über der 50 Mio. Euro-Schwelle lag (siehe Abbildung 3). Zum Vergleich: Im Jahr 2019 lagen insgesamt sechs Fonds oberhalb der 50 Mio. Euro-Marke.

Abbildung 3: Prospektiertes Eigenkapitalvolumen je Fonds im Jahr 2020 (in Mio. Euro; X-Achse stellt den Zeitverlauf dar)



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

27 von 32 Fonds sind
risikogemischt konzipiert

23 der 27 risikogemischten
Fonds sind Blindpools

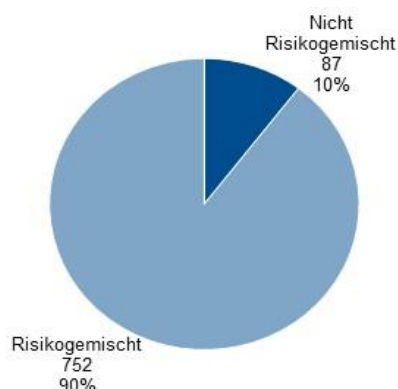
90% des prospektierten
Eigenkapitals risikogemischt

Sechs Fremdwährungsfonds
machen 26% des prospektierten
Eigenkapitals aus

Risikogemischte Konzepte überwiegen auch im Jahr 2020

27 der zugelassenen 32 Publikums-AIF und damit rund 84% sind risikogemischt konzipiert. Das heißt, sie erfüllen die Vorgaben des KAGBs in Bezug auf Risikomischung und profitieren im Gegenzug von reduzierten Anforderungen im Vertrieb, zum Beispiel in Bezug auf die Höhe der Mindestanlagesumme. Von diesen 27 risikogemischten AIF sind 23 Fonds Blindpool- bzw. Semi-Blindpool-Konstruktionen, bei denen zwar die Investitionskriterien feststehen, aber die Investitionsobjekte noch nicht bzw. nur zum Teil.

Abbildung 4: Aufteilung prospektiertes Eigenkapitalvolumen nach Risikomischung (in Mio. Euro)



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Bezogen auf das prospektierte Eigenkapitalvolumen sind rund 90% der Vehikel als risikogemischt und 10% als nicht risikogemischt konzipiert – siehe Abbildung 4.

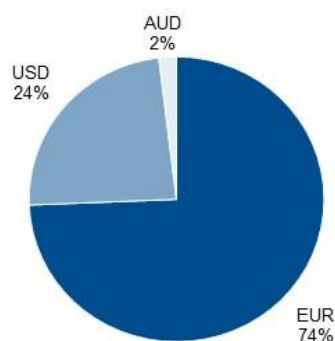
Zum Vergleich: Im Jahr 2019 waren 20 von 24 Publikums-AIF und rund 89% des prospektierten Eigenkapitalvolumens risikogemischt konzipiert.

Fremdwährungsfonds auch im Jahr 2020 im Trend

Mit sechs von 32 Fonds bzw. rund 26% des prospektierten Eigenkapitals wurden im Jahr 2020 erneut viele Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen. Zum Vergleich: Im Jahr 2019 wurden ebenfalls sechs von 24 Fonds bzw. ein Drittel des prospektierten Eigenkapitals zum Vertrieb zugelassen. Im Jahr 2018 waren es lediglich zwei von 32 Fonds bzw. 4% des prospektierten Eigenkapitals.

Von diesen sechs Fremdwährungsfonds sind fünf Fonds US-Dollar denominiert, der sechste wurde in Australischen Dollar aufgelegt. Die fünf US-Dollar-Fonds entsprechen 93% des zu platzierenden Eigenkapitals in Fremdwährungen.

Abbildung 5: Aufteilung des prospektierten Eigenkapitalvolumens nach Währung



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

TOP 5 KVGen vereinen rund 56% des Angebotsvolumens 2020

Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen stellen die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) über insgesamt 15 Publikums-AIF zusammen ein Angebotsvolumen in Höhe von rund 467 Mio. Euro, was rund 56% des Neuangebotes 2020 entspricht.

Bei den ersten zwei KVGen, die zusammen acht AIF und 264,6 Mio. Euro bzw. rund 32% des prospektierten Eigenkapitals stellen, handelt es sich um Service-KVGen – weiteres dazu siehe unten.

Zu den Top 5 KVGen zählen des Weiteren zum einen die DF Deutsche Finance Investment GmbH, die zwei Fonds mit einem prospektierten Eigenkapital in Höhe von zusammen rund 83 Mio. Euro (10% des Neuangebotes 2020) lanciert hat. Zum anderen ist die PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH zu nennen, die letztes Jahr ebenfalls zwei Publikums-AIF (rund 70 Mio. Euro, 8%) zum Neuangebot beigesteuert hat.

Tabelle 1: Aufteilung prospektiertes Eigenkapitalvolumen* (inklusive Ausgabeaufschlag) im Jahr 2020 nach Kapitalverwaltungsgesellschaften in Mio. Euro

Kapitalverwaltungsgesellschaft	Anzahl AIF	Emissionsvolumen
ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	6	146,1
HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	2	118,5
DF Deutsche Finance Investment GmbH	2	83,4
PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	2	69,8
HTB Hanseatische Fondshaus GmbH**	3	49,2
derigo GmbH & Co. KG	3	43,6
DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	2	42,0
HEP Kapitalverwaltung AG	1	42,0
Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	1	37,1
Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG KVG	1	31,5
PI Fondsmanagement GmbH & Co. KG	1	31,5
Alpha Ordinatum GmbH	1	30,9
HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	2	29,6
RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	1	21,0
WIDe Wertimmobilien Deutschland Fondsmanagement GmbH	1	21,0
d.i.i. Investment GmbH	1	15,8
PROJECT Investment AG	1	15,8
Auricher Werte GmbH	1	10,5
Summe	32	839,1

Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis; *nicht alle Fonds standen den Anlegern 2020 zur Investition zur Verfügung, da für sechs Fonds der Vertriebsstart erst im ersten Quartal 2021 erfolgt; **zwei von drei AIF im Rahmen von Service-KVG-Mandaten.

Drei Service-KVGen stellen rund 37% des gesamten Neuangebots

Bei drei der Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften des Jahres 2020 handelt es sich um sogenannte Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die zusammen rund 37% des gesamten Neuangebots 2020 auf sich vereinen.

Erklärung: Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft ist für die anfallenden Verwaltungsaufgaben eines Investmentvermögens wie etwa eines Immobilienfonds

ADREALIS Service-KVG stellt mit 6 AIF 17% des gesamten prospektierten Eigenkapitals

verantwortlich. Diese Tätigkeit ist länderspezifisch reguliert. Anbieter von Investmentfonds oder Asset Manager müssen entscheiden, entweder selbst eine Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft zu beantragen oder die Verwaltung an eine zugelassene Service-KVG auszulagern, die aufsichtsrechtlich in der Verantwortung und auch Haftung ist. Die Dienstleistungspalette einer Service-KVG reicht dabei von Einzelauslagerungen bis hin zu einem Full-Service-Angebot.

Die ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH prospektierte im Rahmen von Service-KVG-Mandaten im Betrachtungszeitraum ein Angebotsvolumen in Höhe von 146,1 Mio. Euro. Dies verteilt sich auf sechs Publikums-AIF („Agri Terra Citrus Basket I“, „ATMOS ADVISORS I“, „KerVita Pflegeimmobilien Deutschland I“, „Solvium Logistic Fund One“, „SYRACUSE ALSTER“ und „Verifort Capital HC1“), was rund 17% des Neuangebotes 2020 entspricht.

Die HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH stellt im Rahmen von Service-KVG-Mandaten für zwei Fonds („Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 07“ und „UST XXV“) 118,5 Mio. Euro bzw. rund 14% des prospektierten Angebotsvolumens des vergangenen Jahres.

Bei der ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH als auch bei der HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH handelt es sich um „reine“ Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Ein weiterer Anbieter, der als Service-KVG in diesem Jahr auftrat, war die der Bremer HTB Gruppe angehörende HTB Hanseatische Fondshaus GmbH. Neben dem hauseigenen Publikums-AIF „HTB 11. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio“ legte sie mit dem „AIW Invest Michelson“ und dem „Silberlake Wohnen Fonds 20“ zwei Fremd-Produkte auf. In Summe trägt die HTB Hanseatische Fondshaus GmbH damit einen Anteil von rund 6% (49,2 Mio. Euro) des Volumens 2020.

Angebot im Rahmen von Service-KVG-Mandaten hat sich vergrößert

Im Jahr 2020 wurden insgesamt zehn Publikums-AIF mit einem prospektierten Angebotsvolumen in Höhe von rund 298 Mio. Euro (rund 36%) im Rahmen von Service-KVG-Mandaten aufgelegt.

Zum Vergleich: Im Jahr 2019 waren es lediglich fünf Publikums-AIF mit einem Emissionsvolumen von rund 218 Mio. Euro, was einem Anteil von rund 18% des Neuangebotes 2019 (rund 1,2 Mrd. Euro) entspricht.

Damit hat sich derjenige Anteil der Publikums-AIF, der über Service-KVG-Mandate zur Verfügung gestellt wird, bezogen auf die Anzahl, gegenüber dem Vorjahr verdoppelt. Bezogen auf das Emissionsvolumen sind es 37% mehr als im Vorjahr.

(Anmerkung: Für vier der zehn Publikums-AIF im Rahmen von Service-KVG-Mandaten des Jahres 2020 erfolgt der Vertriebsstart erst im 1. Quartal 2021. D.h. dieses Neuangebot stand den Anlegern im Jahr 2020 nicht zur Zeichnung zur Verfügung.)

Immobilien sind weiterhin dominierend

Von den 32 im vergangenen Jahr zugelassenen Publikums-AIF investieren 22 in Immobilien. Diese 22 Fonds vereinen ein prospektiertes Eigenkapitalvolumen in Höhe von 590 Mio. Euro auf sich, was rund 70% des gesamten Neuangebotes des Jahres 2020 entspricht. Zum Vergleich: Im Jahr 2019 waren es 67% des prospektierten Eigenkapitals bzw. 15 von 24 der zugelassenen Publikums-AIF.

Der Investitionsfokus liegt bei 15 der 22 Immobilienfonds bzw. 68% des prospektierten Eigenkapitals (in der Assetklasse Immobilien) auf deutschen Objekten unterschiedlicher

Verdopplung der Anzahl und Anstieg des Volumens um 37%

22 von 32 Publikums-AIF sind Immobilien-AIF

Fokus weiterhin auf deutsche Immobilien

Sieben Fonds investieren außerhalb Deutschlands

Nutzungsarten wie beispielsweise Wohnen, Büro, Einzelhandel, Hotel und Pflege.

Sieben Fonds investieren außerhalb von Deutschland: Drei Fonds investieren in US-Immobilien und drei in europäische. Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago“ investiert in eine Büroimmobilie in Chicago, wohingegen der „AIW Invest Michelson“ mittelbar in in den USA gelegene Wohnimmobilien investieren will. Beim „UST XXV“ liegt der Fokus auf gewerblichen Immobilien in Metropolregionen der USA.

Der „PATRIZIA GrundInvest Europa Wohnen Plus“ ist auf Wohnimmobilien in Europa spezialisiert und plant, zu 60% in den Spezial-AIF „PATRIZIA Europe Residential Plus“ zu investieren. Der „Wealthcap Fondsportfolio Immobilien International 1“ ist ebenfalls als Dachfonds konzipiert und ermöglicht den Anlegern so Zugang zu institutionellen Zielfonds, die schwerpunktmäßig in europäische Immobilien investieren. Der „PATRIZIA GrundInvest Helsinki“ investiert in eine Bestandsimmobilie mit den Hauptnutzungsarten Büro und Parken in Helsinki.

Der siebte Fonds „BVT Zweitmarktportfolio II“ investiert über den Zweitmarkt in Immobilien an sowohl in- als auch ausländischen Objektstandorten.

Private Equity-Fonds behaupten weiterhin den zweiten Platz

Zweitstärkste Assetklasse ist Private Equity mit sieben AIF

Die zweitstärkste Assetklasse ist mit sieben der 32 AIF die Kategorie Private Equity. Das prospektierte Eigenkapital beträgt hier 193 Mio. Euro bzw. 23% des Gesamtangebots des vergangenen Jahres.

Zum Vergleich: Im Jahr 2019 waren sechs der 24 AIF Private Equity-Fonds. Das prospektierte Eigenkapital dieser sechs betrug 333 Mio. Euro bzw. 27% des Gesamtangebots. Im Jahr 2018 wurden sieben AIF mit einem prospektierten Eigenkapital von 163 Mio. Euro aufgelegt.

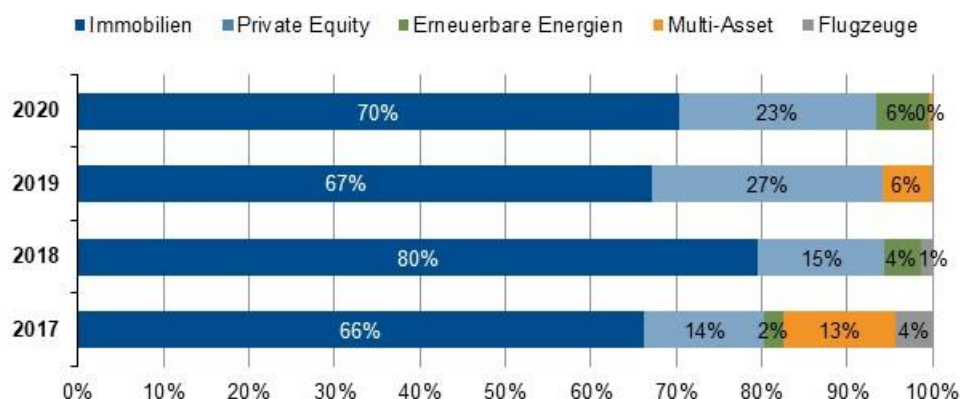
Der Investmentfokus des in US-Dollar denominierten „BVT Residential USA 15“ liegt auf Projektentwicklungen von Apartmentanlagen in den USA. Der „RWB Direct Return III“ fokussiert auf Private Equity-Zielfonds, die in mittelgroße Unternehmen in Nordamerika und Westeuropa investieren.

Der „SYRACUSE ALSTER“ plant ein Portfolio an direkten und indirekten Unternehmensbeteiligungen unterschiedlicher Branchen aufzubauen. Der „Solvium Logistic Fund One“ wiederum ist ein Private Equity-Fonds im Bereich Transportmittel für den Logistikbereich. Der in australischen Dollar denomierte „ATMOS ADVISORS I“ legt seinen Investmentfokus auf in Australien ansässige Private Equity-Investmentfonds, die in Zielunternehmen investieren, die in den Bereichen der Infrastruktur und in erneuerbare Energien tätig sind. Die Anlagestrategie des „Agri Terra Citrus Basket I“ fokussiert insbesondere Unternehmensbeteiligungen an Zielgesellschaften, die im Bereich Obst- und Gemüse-Anbau und Weiterverarbeitung in Paraguay tätig sind.

Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 19“ rundet das Private Equity-Angebot ab. Dieser Fonds will über institutionelle Investmentstrategien zu einem überwiegenden Teil in immobilienähnliche Infrastruktur in Industrie- und Schwellenländern investieren.

Die Anlageklassen erneuerbare Energien und Multi-Asset bilden mit einem prospektiertem Eigenkapital in Höhe von 52,5 Mio. Euro (zwei AIF) und 3,2 Mio. Euro (ein AIF) bzw. 6,3% und 0,4% des Gesamtangebots eine Nische. Zu den zwei AIF aus der Assetklasse erneuerbare Energien zählen der „HEP - Solar Portfolio 2“ und der „ÖKORENTA Erneuerbare Energien 11“. Der „BVT Concentio Vermögensstrukturfonds III“ ist der einzige Fonds aus der Assetklasse Multi-Asset.

Abbildung 6: Aufteilung Publikums-AIF nach Assetklassen



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Rückgang Angebotsvolumen um rund 35% gegenüber 2019

Anstieg Anzahl um rund 71% gegenüber 2019

Crowdinvestments bleiben bei Betrachtung außen vor

Fünf Vermögensanlagen sind keine „neuen“ Angebote

Vermögensanlagen – Markt schrumpft noch weiter

Wie bei den Publikums-AIF ist auch das Angebotsvolumen der Vermögensanlagen rückläufig. Das Angebot neuer Vermögensanlagen nach Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) erstreckt sich im Jahr 2020 auf 41 Produkte, von denen für 38 auswertbares Datenmaterial vorliegt.

Das zu platzierende Kapital dieser 38 Produkte betrug rund 438 Mio. Euro und liegt damit etwa 35% unter dem Vorjahreswert von 672 Mio. Euro – 2018 lag dieser Wert bei 776 Mio. Euro und 2017 sogar bei 1,1 Mrd. Euro (siehe Abbildung 10). In Bezug auf die Anzahl stieg das Angebot allerdings um 71% gegenüber 2019, als 24 Produkte auf den Markt kamen.

Hinweis: Nur für 38 der 41 Vermögensanlagen liegt auswertbares Datenmaterial vor. Bei den restlichen drei Vermögensanlagen handelt es sich um drei Windparks aus der Assetklasse erneuerbare Energien. Das zu platzierende Volumen bezieht sich daher nur auf 38 Vermögensanlagen.

Im vorliegenden Report sind nur diejenigen Vermögensanlagen erfasst, die einer Prospektspflicht unterliegen. Vermögensanlagen, die aufgrund der Ausnahmen von der Prospektspflicht gemäß §§ 2a, 2b VermAnlG (Crowdinvestments und soziale Projekte) prospektfrei erfolgen dürfen, bleiben außen vor. Das Volumen der Vermögensanlagen wäre deutlich höher, würde man Crowdinvestments hinzurechnen.

Anbieter machen auch 2020 Gebrauch von Fortführungsprospekten

Unter den 41 Vermögensanlagen befinden sich fünf Produkte, deren Prospekte „Fortführungsverkaufsprospekte“ zu den bereits im Jahr 2019 veröffentlichten Verkaufsprospekten sind. Das Volumen dieser fünf beläuft sich auf rund 78 Mio. Euro.

Hintergrund: Um die Aktualität von Vermögensanlagen-Verkaufsprospekten sicherzustellen, ist gemäß dem VermAnlG ein Verkaufsprospekt nach seiner Billigung nur zwölf Monate lang für das öffentliche Angebot gültig, sofern er um die erforderlichen Nachträge ergänzt wird. Soll nach diesem Zeitpunkt die Vermögensanlage weiter öffentlich angeboten werden, muss rechtzeitig ein von der BaFin gebilligter „Fortführungsprospekt“ veröffentlicht werden.

Namensschuldverschreibungen und Unternehmensbeteiligungen

Unter den 41 im Jahr 2020 von der BaFin genehmigten Vermögensanlagen befinden sich neun Namensschuldverschreibungen (rund 238 Mio. Euro), 20 Unternehmens-

Namensschuldverschreibungen stellen rund 54% des angebotenen Kapitals

Unternehmensbeteiligungen vereinen rund 28% des angebotenen Kapitals

Auf Nachrangdarlehen entfallen rund 15% des zu platzierenden Kapitals

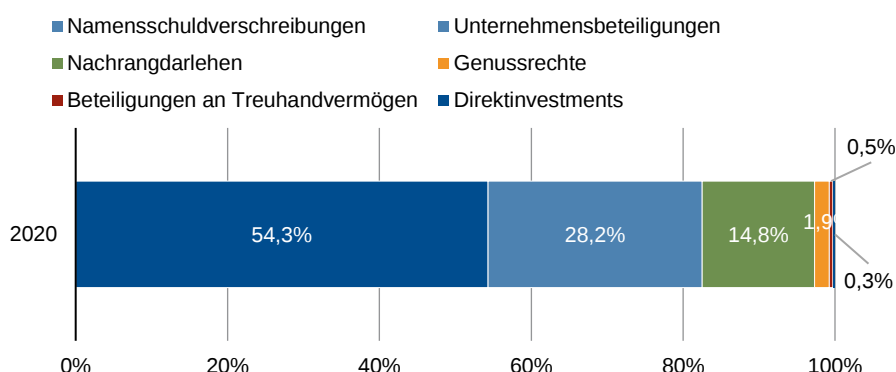
2017 – 2020: Verschiebung zu Namensschuldverschreibungen und Nachrangdarlehen

beteiligungen (rund 123 Mio. Euro), sechs Nachrangdarlehen (rund 65 Mio. Euro), zwei Genussrechte (8,5 Mio. Euro), eine Beteiligung am Treuhandvermögen (2 Mio. Euro) und drei Direktinvestments (1,3 Mio. Euro).

Namensschuldverschreibungen (Anzahl 9) mit Investments in den Bereichen Immobilien (5), „Sonstige“ (3) und erneuerbare Energien (1) stellen zusammen ein Volumen in Höhe von 238 Mio. Euro, was rund 54% des angebotenen Kapitals entspricht. Fünf Vermögensanlagen aus der Assetklasse Immobilien vereinen gemeinsam 186,5 Mio. Euro bzw. 78% des Volumens der Namensschuldverschreibungen auf sich. Zu diesen fünf zählen die drei Vermögensanlagen des Anbieters asuco Vertriebs GmbH („ZweitmarktZins 12-2020“, „ZweitmarktZins 14-2020“ und „ZweitmarktZins 15-2020“) und die zwei Produkte „ProReal Deutschland 8“ sowie „ProReal Europa 9 GmbH“.

Weitere 28% des Angebotsvolumens der Vermögensanlagen (rund 123 Mio. Euro) verteilen sich auf insgesamt 20 Unternehmensbeteiligungen, aufgeteilt auf zwei Investments im Bereich Immobilien (rund 54 Mio. Euro), vier aus der Assetklasse „Sonstige“ (rund 41 Mio. Euro) und 14 erneuerbare Energien-Vermögensanlagen (rund 29 Mio. Euro). Im Rahmen eines Fortführungsprospektes wird die Immobilien-Unternehmensbeteiligung „TSO Active Property III“ (Blind Pool, der in Gewerbeimmobilien im Südosten der USA investiert) mit einem Volumen in Höhe von umgerechnet 49 Mio. Euro angeboten. Diese macht allein rund 40% des gesamten Volumens der Unternehmensbeteiligungen aus.

Abbildung 7: Vermögensanlagen – nach zu platzierendem Kapital (in Mio. Euro)



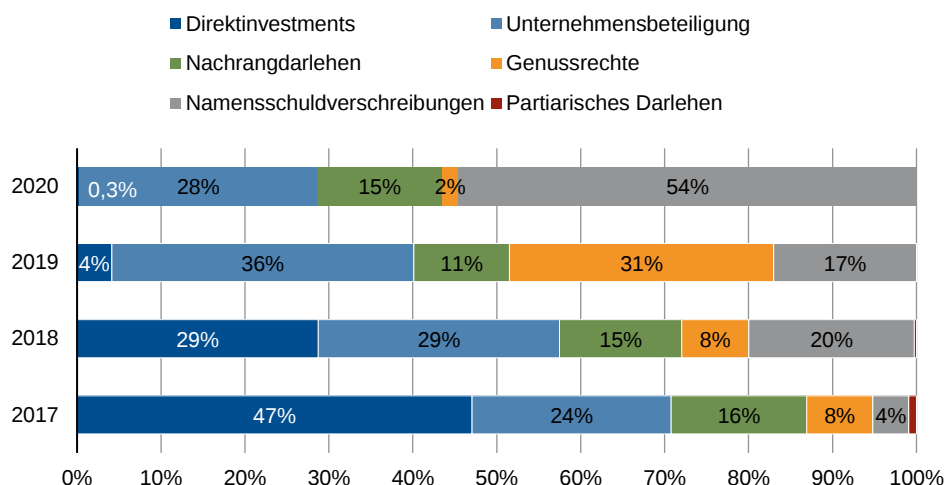
Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Weitere 15% verteilen sich auf sechs Nachrangdarlehen, zwei Prozent auf zwei Genussrechte und ein halbes Prozent auf eine Beteiligung an Treuhandvermögen. Das Schlusslicht bilden drei Direktinvestments, auf die rund 0,3% des zu platzierenden Kapitals entfallen.

Über die vergangenen vier Jahre zeigte sich hinsichtlich der Aufteilung der Vermögensanlagen eine deutliche Verschiebung von Direktinvestments hin zu Namensschuldverschreibungen und Nachrangdarlehen.

Machten Direktinvestments im Jahr 2017 noch 47% der Vermögensanlagen aus, so waren es 2020 nur noch 0,3%. Produkte wie Namensschuldverschreibungen und Nachrangdarlehen, bei denen Anleger eine Fremdkapitalgeberrolle einnehmen und keine Gesellschafter werden, vereinten 2017 nur ein Angebotsvolumen in Höhe von rund 20% auf sich. Nach einem Anstieg auf 35% im Jahr 2018 und einem Anteil von 28% in 2019 stieg der Anteil der Namensschuldverschreibungen und Nachrangdarlehen weiter auf nunmehr 69% im Jahr 2020 (siehe Abbildung 8).

Abbildung 8: Aufteilung Vermögensanlagen nach zu platzierendem Kapital



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Direktinvestments mit absolutem Tiefstand

Der konstante Rückgang des Angebotsvolumens der Direktinvestments von rund 513 Mio. Euro im Jahr 2017 auf noch rund 223 Mio. Euro im Jahr 2018 fand 2019 seinen vorläufigen und 2020 seinen absoluten Tiefstand: Das Angebotsvolumen im Jahr 2019 von lediglich noch 28 Mio. Euro sank im Jahr 2020 nochmals auf nur noch 1,3 Mio. Euro.

Begründet liegt dies in der P & R-Insolvenz. Im Jahr 2017 umfasste das Neuangebot des Anbieters P & R Transport-Container noch vier Direktinvestments mit einem zu platzierenden Volumen von rund 400 Mio. Euro, wohingegen das Neuangebot 2018 dieses Anbieters nur noch ein Direktinvestment mit einem zu platzierenden Volumen in Höhe von rund 100 Mio. Euro beinhaltete. Letztgenanntes wurde noch vor der Insolvenz des Emittenten am Markt angeboten. Dieser erneute Imageschaden, den die Vermögensanlagen damit erlitten haben, hat aus Sicht von Scope zu einem weiteren Angebotsrückgang in diesem Segment geführt.

Immobilien dominieren wie im Jahr 2019 das Angebot

Auch im Bereich der Assetklassen ist eine deutliche Verschiebung über die letzten vier Jahre zu beobachten (siehe Abbildung 9). Bildeten „Sonstige“ im Jahr 2017 mit 64% noch das Schwergewicht, so machten sie im Jahr 2020 nur noch 25% aus. Von der Verschiebung profitierte die Assetklasse Immobilien, die von 24% im Jahr 2017 kommend, 41% im Jahr 2018 und 83% im Jahr 2019 auf sich vereinte und im letzten Jahr einen Anteil von 63% einnahm.

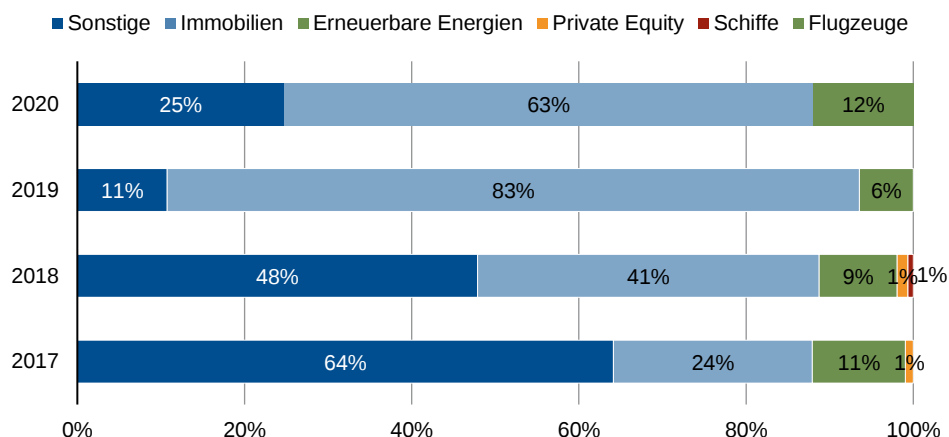
Wie im Jahr 2019 entstammt das Neuangebot der Vermögensanlagen des letzten Jahres nur den drei Assetklassen Immobilien, Sonstige und erneuerbare Energien.

Direktinvestments stellen nur noch 0,3% des zu platzierenden Kapitals

63% stammen aus der Assetklasse Immobilien

Immobilien, Sonstige und erneuerbare Energien

Abbildung 9: Veränderung der Art der Vermögensanlagen nach zu platzierendem Kapital



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Volumen der AIF um 401 Mio. Euro höher als das der Vermögensanlagen

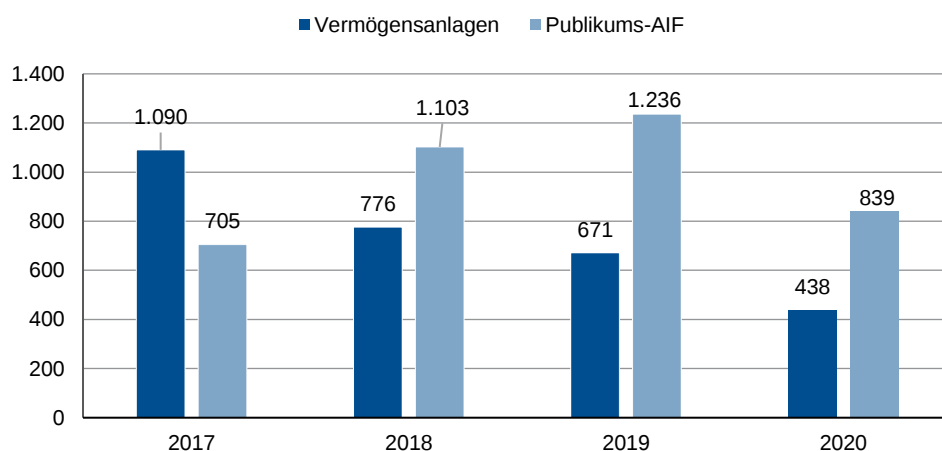
Volumen von AIF weiter über dem der Vermögensanlagen

Das zu platzierende Kapital der durch das KAGB regulierten Publikums-AIF lag im Jahr 2020 mit 839 Mrd. Euro um rund 401 Mio. Euro höher als das Angebotsvolumen der Vermögensanlagen, die eine Höhe von rund 438 Mio. Euro erreichten. D.h. das Neuangebot der Publikums-AIF übersteigt das der Vermögensanlagen um rund 92%.

Zum Vergleich: 2019 standen 24 Publikums-AIF mit einem Angebotsvolumen in Höhe 1,2 Mrd. Euro insgesamt 24 Vermögensanlagen mit einem zu platzierenden Kapital in Höhe von rund 0,67 Mrd. Euro gegenüber.

Während in Jahren 2017 bis 2019 die Publikums-AIF einen deutlichen Volumenanstieg aufwiesen, entwickelten sich die Vermögensanlagen im selben Zeitraum in die entgegengesetzte Richtung.

Abbildung 10: Entwicklung Verhältnis Vermögensanlagen und Publikums-AIF (in Mio. Euro)



Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope Analysis

Ausblick 2021

Hauptverantwortlich für das Unterschreiten der Eine-Milliarde-Euro-Schwelle des prospektierten Emissionsvolumens im letzten Jahr war die Corona-Pandemie. Geplante bzw. bereits strukturierte AIF wurden nicht in den Genehmigungsprozess gegeben und bei Produkten mit bereits erhaltener Vertriebszulassung erfolgte z.T. kein Vertriebsstart.

Entscheidend für die künftige Entwicklung sind die Folgen der Corona-Krise. Gerade für langfristige Anlagen in illiquide Vermögenswerte, für deren Entwicklung aktuell hohe Unsicherheiten bestehen, kann dies weiter zu negativen Auswirkungen im Angebotsvolumen und vor allem in der Angebotszusammensetzung führen. Immobilien als Vermögensgegenstände werden dabei aber nicht grundsätzlich aus der Allokation der Anleger verschwinden.

Beispielsweise Hotelfonds werden es jedoch in den kommenden Jahren aus Sicht von Scope schwer haben. Besonders im Segment der Business- und Messe-Kongresshotels wird eine Erholung aktuell nicht vor 2024 erwartet. Auch Büroimmobilien werden zum Teil kritisch diskutiert, wenngleich der erneute Lockdown den Wunsch, wieder mehr im Büro zu arbeiten, bei vielen Arbeitnehmern eher verstärkt hat. Profiteure werden neben Wohnimmobilien die Bereiche HealthCare und Online-Logistik sein. Auch das Segment Infrastruktur sollte vor allem nicht zuletzt unter ESG-Gesichtspunkten attraktiv sein.

Alles in allem erwartet Scope für das Jahr 2021 jedoch noch keine Zunahme der Emissionsaktivitäten der geschlossenen Publikums-AIF, sondern eher ein Niveau leicht unterhalb des Vorjahres. Hinsichtlich der Assetklassen rechnet Scope ähnlich wie im Jahr 2020 mit einer Dominanz der Immobilienfonds und einem Anteil der Assetklasse Private Equity in etwa auf Höhe des Niveaus von 2020.

Losgelöst hiervon erwartet Scope aufgrund des deutlich höheren Transparenz- und Schutzniveaus des KAGB im Vergleich zum VermAnlG eine weiterhin anhaltende Fokussierung auf Publikums-AIF zulasten der Vermögensanlagen.

Scope wird die aktuelle Krisen-Lage mit ihren Prognosen zum Markt der geschlossenen AIF weiterhin sehr eng begleiten und gegebenenfalls entsprechend anpassen.

Tabelle 2: 32 Publikums-AIF mit Vertriebszulassung in 2020 (aufsteigend nach Datum Vertriebszulassung)*

Assetklasse	Publikums-AIF	Kapitalverwaltungsgesellschaft	Datum Vertriebszulassung
Immobilien	DFV Hotels Flughafen München	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	03.01.2020
Immobilien	PATRIZIA GrundInvest Europa Wohnen Plus	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	07.01.2020
Immobilien	ImmoChance Deutschland 10 Renovation Plus	Alpha Ordinatum GmbH	27.01.2020
Private Equity	BVT Residential USA 15	derigo GmbH & Co. KG	15.02.2020
Immobilien	BVT Zweitmarktportfolio II	derigo GmbH & Co. KG	20.02.2020
Immobilien	DS 143 Hotelportfolio I	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	06.03.2020
Immobilien	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 07	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	09.03.2020
Immobilien	Hahn Pluswertfonds 175 – SB Warenhaus Langenfeld	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	20.04.2020
Erneuerbare Energien	ÖKORENTA Erneuerbare Energien 11	Auricher Werte GmbH	07.05.2020
Private Equity	RWB Direct Return III	RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	11.05.2020
Immobilien	HTB 11. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	04.05.2020
Immobilien	PROJECT Metropolen 20	PROJECT Investment AG	18.05.2020
Immobilien	DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago	DF Deutsche Finance Investment GmbH	22.06.2020
Immobilien	PI Pro-Investor Immobilienfonds 5	PI Fondsmanagement GmbH & Co. KG	25.06.2020
Immobilien	IMMAC Sozialimmobilien 104. Renditefonds	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	26.06.2020
Immobilien	PATRIZIA GrundInvest Helsinki	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	29.06.2020
Multi-Asset	BVT Concentio Vermögensstrukturfonds III	derigo GmbH & Co. KG	01.07.2020
Immobilien	Wealthcap Fondsportfolio Immobilien International 1	Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	13.07.2020
Immobilien	AIW Invest Michelson	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	20.07.2020
Immobilien	WIDe Fonds 9	WIDe Wertimmobilien Deutschland Fondsmanagement GmbH	28.08.2020
Immobilien	UST XXV	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	29.09.2020
Immobilien	dii Wohnimmobilien Deutschland 1	d.i.i. Investment GmbH	28.10.2020
Immobilien	Verifort Capital HC1	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	28.10.2020
Private Equity	Agri Terra Citrus Basket I	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	29.10.2020
Private Equity	ATMOS ADVISORS I	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	04.11.2020
Private Equity	SYRACUSE ALSTER	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	05.11.2020

Immobilien	KerVita Pflegeimmobilien Deutschland I	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	05.11.2020
Private Equity	Solvium Logistic Fund One	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	05.11.2020
Immobilien	Silberlake Wohnen Fonds 20	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	13.11.2020
Immobilien	Hahn Pluswertfonds 176 – Baumarkt Kitzingen	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	14.11.2020
Erneuerbare Energien	HEP - Solar Portfolio 2	HEP Kapitalverwaltung AG	22.12.2020
Private Equity	DF Deutsche Finance Investment Fund 19	DF Deutsche Finance Investment GmbH	22.12.2020

Quelle: Scope Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften; Darstellung: Scope; *nicht alle Fonds standen den Anlegern 2020 zur Investition zur Verfügung, da für sechs Fonds der Vertriebsstart erst im ersten Quartal 2021 erfolgt.

Tabelle 2: 41 Vermögensanlagen mit Vertriebszulassung in 2020 (aufsteigend nach Datum Veröffentlichung)

Assetklasse	Vermögensanlage	Anbieter	Datum Veröffentlichung
Immobilien	Nova Sedes Wohnungsbau eG	Nova Sedes Wohnungsbau eG	06.01.2020
Immobilien	ProReal Deutschland 8	ProReal Deutschland 8 GmbH	07.01.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwind Neuenkirchen GmbH & Co. KG	Bürgerwind Neuenkirchen GmbH & Co. KG	21.01.2020
Immobilien	Immobilien-ZweitmarktZins 12-2020	asuco Vertriebs GmbH	17.02.2020
Sonstige	Forest Finance Service GmbH - WaldSparen VI	Forest Finance Service GmbH	04.03.2020
Sonstige	PANARUBBER 20 GmbH & Co. KG	Timberfarm GmbH	13.03.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwind Altenrheine GmbH & Co. KG	Bürgerwind Altenrheine GmbH & Co. KG	16.03.2020
Sonstige	JC Sandalwood Invest 10 GmbH & Co. KG	Jäderberg & Cie. GmbH	30.04.2020
Sonstige	JC Sandalwood Invest 11 GmbH & Co. KG	Jäderberg & Cie. GmbH	30.04.2020
Sonstige	Stadtwerke Rüsselsheim GmbH „MainInvest“ und „MainInvest Premium“ (zwei Varianten)	Stadtwerke Rüsselsheim GmbH	04.05.2020
Erneuerbare Energien	WKE Windkraft Eichsfeld GmbH & Co. Roter Berg KG	WKE Windkraft Eichsfeld GmbH & Co. Roter Berg KG	29.05.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwindenergie Altdorf-Eismannsberg GmbH & Co. KG	Wust - Wind & Sonne GmbH & Co. KG	04.06.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerenergiegesellschaft Einzingen GmbH & Co. KG - Bürgerenergiegesellschaft Einzingen für den Landkreis Mansfeld-Südharz	Bürgerenergiegesellschaft Einzingen GmbH & Co. KG	15.06.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerenergiegesellschaft Einzingen GmbH & Co. KG - Bürgerenergiegesellschaft Einzingen für den Altkreis Lingen	Bürgerenergiegesellschaft Einzingen GmbH & Co. KG	15.06.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwind Schöppingen-Strörfeld GmbH & Co. KG	Bürgerwind Schöppingen-Strörfeld GmbH & Co. KG	16.06.2020
Sonstige	Stadtwerke Mühlheim am Main GmbH „m.invest 2020“ und m.invest 2020 Premium (zwei Varianten)	Stadtwerke Mühlheim am Main GmbH	18.06.2020
Sonstige	infra fürth verkehr gmbh "Zukunftsmotor"	infra fürth verkehr gmbh	18.06.2020
Sonstige	IQ fairprofit AG („Fair Profit 2016“)	IQ fairprofit AG	01.07.2020
Erneuerbare Energien	Technische Werke Schussental GmbH & Co. KG (TWS 2020 Basis und TWS 2020 Plus)	Technische Werke Schussental GmbH & Co. KG	14.07.2020
Sonstige	Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH	Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH	17.07.2020
Erneuerbare Energien	LCF Blockheizkraftwerke Deutschland 7 GmbH	Luana Capital New Energy Concepts GmbH	29.07.2020
Erneuerbare Energien	Bürgersonnenenergie Heilsbronn-Trachenhöfstadt GmbH & Co. KG	Wust - Wind & Sonne GmbH & Co. KG	25.08.2020
Erneuerbare Energien	NEUH-WERD Energie GmbH & Co. KG	NEUH-WERD-Bürgerenergie GmbH & Co. KG	27.08.2020
Immobilien	ZweitmarktZins 14-2020 (Auszahlplan und Classic)	asuco Vertriebs GmbH	08.09.2020
Immobilien	ZweitmarktZins 15-2020	asuco Vertriebs GmbH	08.09.2020

Immobilien	FIM Finanz 2 GmbH - FIM Einzelhandelsinvest I (2, 3 und 4 Jahre)	FIM Finanz 2 GmbH	08.09.2020
Sonstige	ENTEKA Kommunale Beteiligungsgesellschaft GmbH	ENTEKA AG	11.09.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Hünfeldener Wald GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark Hünfeldener Wald GmbH & Co. KG	11.09.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerenergiepark Högel GmbH & Co. KG	Bürgerenergiepark Högel GmbH & Co. KG	01.10.2020
Immobilien	BIK Deutsche Metropolen 4 GmbH & Co. KG	BIK Deutsche Metropolen 4 GmbH & Co. KG	05.10.2020
Erneuerbare Energien	reconcept 14 Multi Asset-Anleihe GmbH & Co. KG	reconcept 14 Multi Asset-Anleihe GmbH & Co. KG	08.10.2020
Sonstige	Miller Forest Investment Aktiengesellschaft - Nutzholz-Pachtvariante NP 18	Miller Forest Investment Aktiengesellschaft	08.10.2020
Sonstige	Miller Forest Investment Aktiengesellschaft - Energieholz-Pachtvariante EP4	Miller Forest Investment Aktiengesellschaft	08.10.2020
Sonstige	Buss Container Finance 2 GmbH & Co. KG - Buss Container 78 - EUR Zinsinvestment	Buss Capital Invest GmbH	29.10.2020
Erneuerbare Energien	Bürgersonnenenergie Unterulsenbach-Wilhermsdorf GmbH & Co. KG	Wust - Wind & Sonne GmbH & Co. KG	29.10.2020
Erneuerbare Energien	reconcept 15 EnergieZins 2025 GmbH & Co. KG	reconcept 15 EnergieZins 2025 GmbH & Co. KG	05.11.2020
Immobilien	TSO Active Property III, LP	TSO EUROPE FUNDS, INC.	05.11.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwindenergie Haunetal GmbH & Co. KG	Wust - Wind & Sonne GmbH & Co. KG	06.11.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Oederquart GmbH & Co. Windpark Seeweg KG	Bürgerwindpark Oederquart GmbH & Co. Windpark Seeweg KG	12.11.2020
Immobilien	ProReal Europa 9 GmbH	ProReal Europa 9 GmbH	08.12.2020
Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Schönberg GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark Schönberg GmbH & Co. KG	24.12.2020

Quelle: Scope Analysis, BaFin; Darstellung: Scope



Emissionsaktivitäten 2020

Geschlossene Publikums-AIF und Vermögensanlagen

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

Nutzungsbedingungen . Haftungsausschluss

© 2021 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060.2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513.2011 und (EU) Nr. 462.2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.