

## NEWSLETTER 03/2010

### Sehr geehrte Damen und Herren!

Wir steuern wieder auf das Jahresende zu, aber mit Blick auf den 31.12.2010 hat sich wenig Entspannung gezeigt, weder von der politischen Lage in Deutschland aus gesehen, noch von der gesamtwirtschaftlichen Front. Die nach wie vor unbefriedigende Gesamtsicht wirkt sich auch negativ auf das Anlageverhalten der institutionellen Investoren aus. Nach wie vor sind zwar gute Unternehmenszahlen ein Lichtblick im Dunkel der Märkte. Aber der gewaltige Schuldenberg der PIIGS-Staaten lastet nach wie vor auf der Stimmung der Anleger. Letzteres ist auch ein anschauliches Beispiel dafür, wie sich derartige Extreme auch auf die Anlagestrategien auswirken können. Welcher Investor denkt heute ernsthaft darüber nach, passiv einen Renten-Index auf die gesamte EU-Zone wie den JP Morgan EMU Bond Index einzukaufen. Folge eines solchen Vorgehens? Ganz einfach: der Investor hat über 40% PIIGS-Staaten-Anleihen in seinem Portfolio. So erleben wir in Umfragen wieder eine -vorsichtige- Renaissance des „aktiven“ Managements. Aber wo liegen die Anlagealternativen bei extrem volatilen Aktienmärkten und historisch niedrigen Zinsen? Und auch auf der Zinsseite können wir nicht sicher sein, ob sich die derzeitige Rendite 10-jähriger Bundesanleihen bei z.Z. 2,3% nicht in einigen Monaten auf schweizerischen (1,3%) oder gar japanischem Niveau weit unter 1% wiederfindet.

Eine Alternative können die derzeit hochgelobten Anlagen in **Rohstoffen** sein. Dieses Thema nimmt sich Herr Jürgen Zirn, GF der LBBW AM, Stuttgart, in seinem Gastbeitrag an.

Gemeinsam mit Prof.Homburg & Partner (München) haben wir nun zum sechsten Male unsere alljährliche Zufriedenheits-Studie (2010) bei institutionellen Investoren durchgeführt. Die wichtigsten Ergebnisse haben wir hier auf Seite 3 f. komprimiert dargestellt und dabei auch die Top Three-Anbieter der Asset Manager beim Namen genannt.



Nach den positiven Reaktionen von seiten der institutionellen Gäste sowie der Referenten unseres zur Jahresmitte veranstalteten WIESBADENER INVESTORENTAGES, über den wir im NEWSLETTER 02/2010 berichtet hatten, haben wir uns entschieden, eine weitere Veranstaltung im Frühjahr 2011 durchzuführen. Wir werden Sie zeitnah über den genauen Zeitpunkt informieren.

Auf unserer Ausschreibungs-Plattform „telosia“ haben institutionelle Anleger seit Mitte diesen Jahres Mandate mit einem Volumen von 320 Mio.€ platziert. Nehmen wir dies als gutes Omen für einen hoffentlich noch erfreulichen Ausklang im letzten Quartal dieses Jahres 2010!

Ihnen viel Spaß bei der Lektüre !

Mit freundlichen Grüßen

### In This Issue

Sehr geehrte Damen und Herren!.....	1
TELOS Fonds Ratings .....	2
WIESBADENER INVESTORENTAG - eine Nachbetrachtung.....	3
telosia – Die Ausschreibungs-Plattform.....	3
Spezialfonds-Ratings .....	3
Zufriedenheits-Studie 2010.....	3
Innovative Rohstoffstrategien – die Bedeutung der Terminkurven für den Anlageerfolg.....	5

## TELOS Fonds Ratings

150.000 Downloads pro Jahr

TELOS Fonds Ratings (TFR) werden in immer stärkerem Maße im Markt wahrgenommen. Inzwischen arbeitet TELOS mit über 60 Managern auf dem Gebiet der Fondsbewertungen zusammen. Die monatliche Downloadquote liegt aktuell bei über 12.000. Damit bestätigt sich auch die hohe Zahl derjenigen institutionellen Anleger, die bei ihrer Entscheidungsfindung laut unserer aktuellen Zufriedenheits-Studie (siehe S.3) zunehmend auf die Ratingberichte von unabhängigen Ratingagenturen zugreifen. Die Kooperation mit DAS INVESTMENT, Hamburg, verstärkt zudem die Wahrnehmung der TELOS-Ratingreports im institutionellen, aber insbesondere auch im Retailbereich.

TELOS Ratings werden auf der Website [www.dasinvestment.com](http://www.dasinvestment.com) sowie im monatlich erscheinenden Investment-Heft von DAS INVESTMENT veröffentlicht.

Die Rating-Reports stehen auf unserer Website [www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de) zum Download bereit.

FONDSNAME:	ISIN:		
<b>Aktiefonds</b>			
Israel 60 Plus	LU0373465433	AA-	09/2010
Sparinvest European Value	LU0264920413	AA	09/2010
VCH New Energy	LU0283850484	AA-	08/2010
First Private Aktien Global	DE000A0KFRT0	AA	07/2010
DJE Gold& Ressourcen	LU0159550820	AA+	07/2010
<b>Rentenfonds</b>			
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt	LU0253262702	AA+	09/2010
INNOVEST duration plus	AT0000A07H72	AA+	08/2010
Lupus alpha Structure Invest	DE0006329055	AA+	07/2010
Lupus alpha LS Duration Invest	DE000A0M9946	AA+	07/2010

<b>Gemischte Fonds</b>			
BayernInvest Alpha Opportunity Plus	DE000A0M8G00	AA	08/2010
siemens/comfort .class	AT0000673793	AA	04/2010
HI-ATLAS-Fonds	DE000A0YCQL7	AAA-	07/2010
Haspa PB Strategie Rendite	LU0324035574	AA	07/2010
FF Multi Asset Strategic Fund	LU0267387685	AAA-	06/2010
FF Multi Asset Strategic Defensive Fund	LU0393653166	AAA-	06/2010
DeAM-Fonds WOP 2	DE0003429221	AAA-	05/2010
<b>Dachfonds</b>			
VERITAS ETF-DACHFONDS	DE0005561674 DE000A0MKQL5	AAA-	09/2010
AVANA IndexTrend Europa Control	DE000A0RHDC7	AAA-	08/2010
AVANA IndexTrend Europa Dynamic	DE000A0RHDB9	AAA-	08/2010
<b>Andere Fonds</b>			
Life Settlements Portfolio	LI0048944479	AA+	09/2010
Traded Policies Fund	KYG899161114	AA	08/2010
<b>Spezialfonds</b> nicht zum (öffentlichen Vertrieb zugelassen)			
DeAM-Fonds WOP 1	DE0008492331	AAA-	05/2010
DeAM-Fonds WOP 3	DE000DBA0368	AAA-	05/2010
Fidelity Fonds MAS1	DE000A0MR9J2	AAA-	06/2010

## WIESBADENER INVESTORENTAG - eine Nachbetrachtung

Im Nachgang zu dem von TELOS im Juni 2010 im Nassauer Hof in Wiesbaden durchgeführten WIESBADENER INVESTORENTAG, den wir für einen ausgesuchten Kreis von institutionellen Anlegern durchgeführt haben, erhielten wir von allen Seiten sehr gute Resonanz.

Dies hat uns darin bestärkt, auch im Jahr 2011 -vermutlich im Frühjahr- den nächsten Investorentag an gleicher Stelle durchzuführen.

Auf folgendem Link finden Sie weitergehende Informationen zum WIESBADENER INVESTORENTAG vom Juni diesen Jahres sowie die Präsentationen der vortragenden Asset Manager sowie von Herrn Prof. Füss von der ebs. (Oestrich-Winkel)

<http://telosia.de/content/wiesbadener-investorentag-juni-2010>

## telosia – Die Ausschreibungs-Plattform

Institutionelle Anleger greifen nach der Sommerpause wieder in stärkerem Maße auf unsere Ausschreibungs-Plattform „telosia“ und die damit verbundenen Services zurück. Zu Mitte diesen Jahres wurde ein großes Mandat im Bereich Small / Mid Caps erfolgreich aufgelegt. In diesem Jahr sind Ausschreibungen mit einem Volumen von ca. 320 Mio.€ auf „telosia“ platziert worden (in 2009: ca 1,3 Mrd. €).

**Aktuell wird ein Manager im Bereich „Reits / Immobilienaktien“ (25 Mio.€) und ein weiterer Manager für die Assetklasse „Infrastruktur“ (40 Mio.€) gesucht (Ausschreibungsende: 7.Okt. 2010).** Inzwischen sind über 250 Asset Manager über alle Assetklassen (auch Master KAGen) hinweg registriert.

Sehr geschätzt wird von seiten der institutionellen Anlegern die tiefgreifende Analyse unseres Hauses zu den einzelnen Asset Managern, die auf unserer Expertise aus dem Rating-Bereich fußt. So erhält jeder Anleger, der -kostenfrei- eine Ausschreibung über „telosia“ durchführt, nicht nur eine Empfehlung und ein Ranking der Manager, sondern zu den besten Managern auch eine Kurzbewertung in Form eines Rating-Reports.

Weitere Informationen (auch Anmeldung auf „telosia“) finden Sie unter „[www.telosia.de](http://www.telosia.de)“.

## Spezialfonds-Ratings

In unserem letzten Newsletter 02/2010 berichteten wir kurz über das zunehmende Interesse institutioneller Anleger, Spezialfonds von TELOS bewerten und raten zu lassen.

Der Hintergrund hierfür liegt wie bereits berichtet zum einen darin, eine neutrale Analyse von seiten der Ratingagentur zu dem Manager und seinem Portfoliomanagementansatz zu erhalten. Zum anderen kann es Konstellationen geben, in denen ein Investor beispielsweise befreundete Mitgliedsunternehmen aus dem engsten Umkreis (z.B Versorgungseinrichtungen) für ein Investment in einen bestehenden Spezialfonds gewinnen möchte.

Aber auch für Asset Manager selbst kann die -anonymisierte- Analyse eines Spezialfonds von Interesse sein, beispielsweise dann, wenn ein spezifischer Portfolioansatz ausschließlich in einem oder mehreren Spezialfonds gefahren wird und dazu kein Pendant in Form eines Publikumsfonds besteht. In diesem Fall kann das Produkt-Rating bei Spezialfonds für den Manager die Möglichkeit eröffnen, seine Expertise in dieser Assetklasse transparent und öffentlich zu machen.

## Zufriedenheits-Studie 2010

Der diesjährigen Zufriedenheits-Studie (2010), die gemeinsam von Prof.Homburg (Mannheim, München) und TELOS durchgeführt wird, lagen. 313 Interviews zugrunde, die mit Entscheidungsträgern aus dem institutionellen Sektor geführt wurden.

Die Studie wurde unter anderem auf der **DAS INVESTMENT**-Website

<http://www.dasinvestment.com/institutionelle/> und der **Börsenzeitung**, aber auch von einer Reihe anderer Medien, kommentiert. Die Studie besteht aus einem 1) Allgemeinen und einem 2) Besonderen Teil. Im „Allgemeinen Teil“ wurden u.a. Aspekte wie die derzeitige Asset Allokation erfragt. Dazu wurden Aussagen über das künftig geplante Anlageverhalten gemacht. Darüber hinaus fließen Erkenntnisse rund um die Anlagepolitik der institutionellen Anleger wie Banken, Versicherer, Altersvorsorgeeinrichtungen, Corporates und Körperschaften in die Studie mit ein (z.B. Zusammenarbeit mit Consultants, wesentliche Trends aus Investorensicht, Nutzung von Ratings etc.)

Dazu werden die institutionellen Entscheidungsträger zu ihrer Meinung über die Asset Manager befragt, mit denen sie zusammenarbeiten. Diese individuellen Erkenntnisse sind Bestandteil des „Besonderen Teils“.

Hier einige wichtige Ergebnisse der Befragung:

- Die aktuelle Anlagepolitik stellt sich noch konservativer dar als noch im Vorjahr. Renten dominieren; die Aktienquote ist noch einmal zurückgegangen. Auch die „Alternatives“ (inkl. Immobilienfonds) sind rückläufig.
- Für das kommende Jahr ist ein moderater Ausbau der Aktienengagements geplant.
- An die Auflage neuer Mandate denken zuvorderst Einrichtungen aus dem Bereich Altersversorgung.
- Der Consultant-Markt in Deutschland stagniert bzw. wird auch künftig leicht zurückgehen. Investoren, die einen Consultant beauftragt haben, zeigen sich über alle abgefragten Service-Kriterien (Performance, Beratung, Reporting etc.) nicht zufriedener als diejenigen, die bislang noch auf keinen Berater zurückgegriffen haben.

Im „Besonderen Teil“ wurde neben 12 Einzelkriterien wie Performance, Beratungs- und Betreuungsqualität oder Produktangebot und 6 Assetklassen auch die „Gesamtzufriedenheit“ sowie die „Loyalität der Kunden mit ihren Managern“ abgefragt.

Hier das **Top Three RANKING** der Manager-Gruppen im Bereich „**Gesamtzufriedenheit**“

„Große Manager“ (AuM > 40 Mrd.€)

1. Universal Investment
2. Union Investment
3. Allianz Global Investors:

„Mittelgroße Manager“ (15 Mrd.€ bis 40 Mrd.€)

1. BayernInvest
2. JP Morgan
3. Sal.Oppenheim

„Kleinere Manager“ (AuM < 15 Mrd.€)

1. Berenberg Bank
2. Swiss & Global AM
3. Bankhaus Lampe

Hier das **Top Three RANKING** der Manager-Gruppen im Bereich „**Kundenloyalität**“

„Große Manager“ (AuM > 40 Mrd.€)

1. Union Investment
2. Universal Investment
3. Allianz Global Investors

„Mittelgroße Manager“ (15 Mrd.€ bis 40 Mrd.€)

1. LBBW AM
2. BayernInvest
3. Metzler

„Kleinere Manager“ (AuM < 15 Mrd.€)

1. Berenberg Bank
2. Nordea
3. M.M. Warburg

Die Studie kann zu einem Preis von 690,-€ bestellt werden unter

[http://telos-rating.de/pdf/Bestellformular\\_2010.pdf](http://telos-rating.de/pdf/Bestellformular_2010.pdf)

## Innovative Rohstoffstrategien – die Bedeutung der Terminkurven für den Anlageerfolg

**Autor: Herr Jürgen Zirn, LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH, Mitglied der Geschäftsführung**

[Juergen.Zirn@lbbw-am.de](mailto:Juergen.Zirn@lbbw-am.de)



Im dritten Quartal 2010 konnten sich Rohstoffinvestoren über steigende Notierungen freuen. Auf Basis der marktbreiten Indizes war der September sogar der Monat mit den stärksten Zuwächsen in diesem Jahr. Die steigenden Preise für Mais und Weizen in den Sommermonaten oder aber die neuen Rekordstände für Gold und Silber bestimmten die Schlagzeilen in der Berichterstattung über die Rohstoffmärkte. In der Vergangenheit fiel die Performance für die Investoren – trotz Preiszuwächse bei den zugrunde liegenden Rohstoffen - oftmals jedoch enttäuschend aus. In diesem Beitrag sollen die Hintergründe erläutert und innovative Investmentstrategien vorgestellt werden.

Da der internationale Rohstoffhandel auf Basis von börsengehandelten Terminkontrakten abgewickelt wird, die Investoren jedoch kein Interesse an der physischen Lieferung von z.B. Mais, Baumwolle oder

Rohöl haben, ist das Rollen der auslaufenden Futureskontrakte in Kontrakte mit längerer Laufzeit erforderlich. Für das Rollen in einen länger laufenden Kontrakt gibt es mit Contango und Backwardation zwei unterschiedliche Konstellationen, die es zu beachten gilt. Mit Contango wird eine Situation beschrieben, in welcher der Kurs eines Terminkontrakts umso höher ist, je länger seine Laufzeit ist. Dies hat in einer idealtypischen Welt damit zu tun, dass der Lieferant den Rohstoff bis zur Fälligkeit des Kontrakts lagern muss, was Lagerkosten verursacht. Bei Contango muss der Anleger mögliche Rollverluste einkalkulieren, da für den länger laufenden Kontrakt mehr bezahlt werden muss, als man für den kurz laufenden Kontrakt erhalten hat. In einer Backwardation-Situation liegt der Preis für später fällige Futures nicht über, sondern unter dem des vorhergehenden Kontrakts. Die Terminkurve fällt also ab.

Die Bedeutung dieser Rolleffekte und der tatsächliche Einfluss auf die Performance von Rohstoffinvestments ist in Abbildung 1 am Beispiel des DJ/UBS Commodity Index verdeutlicht. Dabei werden die absoluten Preisveränderungen der Rohstoffe durch den Spot Index abgebildet und zwar auf Basis der Entwicklung des Kontraktes auf den nächsten Liefertermin. Deutlich unter dem Spot-Index liegt der Excess-Return Index, der das kontinuierliche Rollen des Rohstoffs aus dem aktuellen in den nächsten neuen Futureskontrakt berücksichtigt. Die Rollergebnisse aus Contango und Backwardation fließen damit direkt in die Wertentwicklung mit ein. Werden die Zinserträge aus den nicht für Futures-Margins benötigten liquiden Mitteln hinzu addiert, gelangt man zum Total Return Index. Dieser weist ein um die so genannte „collateral yield“ erhöhtes Ergebnis als der Excess Return Index auf (siehe Abbildung 1).

Bei diesen deutlichen Renditeunterschieden ist es nicht verwunderlich, dass die traditionellen Rohstoffindizes mit einfachen Rollmechanismen – automatisches Rollen in den nächstfolgenden Terminkontrakt – in den letzten Jahren entsprechende Weiterentwicklungen erfahren haben. Es galt Lösungen zu entwickeln, die Verluste aus Contango-Situationen reduzieren und / oder durch stärkere Konzentration auf Backwardation entsprechende

Rollgewinne generieren. Auf Kundenseite bestanden darüber hinaus Wünsche diese roll-optimierten Indizes in reglementierten Publikumsfonds abzubilden, die dann auch für Spezialfonds erwerbbar sein sollten. Diesbezüglich sind die gesetzlichen Einschränkungen von Bedeutung, die einem UCITS-III Fonds keine direkten Futureskontrakte auf Rohstoffe erlauben. Es waren also innovative Indexkonzepte gefragt, die den Kunden auch auf der investmentrechtlichen Seite ein hohes Maß an Sicherheit gewährleisten.

Unserer Erachtens sollten in der Assetklasse Rohstoffe breit diversifizierte Investmentstrategien bevorzugt werden, die extreme Contango-Situationen vermeiden und auf der anderen Seite von Backwardation-Situationen profitieren. Diese strategische Zielsetzung ist die Basis des im Juni 2008 aufgelegten Publikumsfonds LBBW Rohstoffe 1, der erste in Deutschland zugelassene Rohstoff-Fonds überhaupt. Als so genannter richtlinienkonformer UCITS-III Fonds ist der LBBW Rohstoffe 1 zudem von nahezu allen Anlegern problemlos zu erwerben. Der Fonds partizipiert am LBBW-Top-10-Rohstoff-Index ER®, der regelbasiert die Entwicklung der zehn Rohstoffe abbildet, deren Forward-Kurven sich am stärksten in Backwardation befinden. Dies impliziert, dass damit extreme Contango-Situationen vermieden werden. Das Auswahluniversum dieses vom Commodity – Research der LBBW entwickelten Index bildet der 19 Rohstoffe umfassende DJ/UBS Commodity Index, der aufgrund seiner breiten Streuung sowie der an die realen Handelsaktivitäten angepassten Gewichtung der Rohstoffe über ein ausgewogenes Chance-Risiko-Profil verfügt. Er ist gut diversifiziert und damit anderen Benchmarks wie etwa dem S&P GSCI Index, der mit einem Anteil von 70 Prozent bei Energierohstoffen relativ einseitig aufgestellt ist, überlegen. Um im LBBW-Top-10-Rohstoff-Index ER® keine Dominanz einzelner Rohstoffe entstehen zu lassen, wird aus jedem Sektor (Energie, Agrar,

Basismetalle, Edelmetalle und Vieh) mindestens ein Basiswert ausgewählt. Jeder Rohstoff wird dabei anfänglich mit 10 Prozent gleich gewichtet. Zusätzlich gibt es hinsichtlich der Sektoren zusätzliche Ober- und Untergrenzen (siehe Abbildung 2).

Von besonderer Bedeutung sind die regelmäßigen, vierteljährlichen Indexanpassungen. Die neuen

Futures haben dabei – je nach Art des Rohstoffes – eine Laufzeit von sechs oder zwölf Monaten. Die Vorteile dieses Ansatzes konnte der Index seit seiner ersten offiziellen Veröffentlichung eindrucksvoll bestätigen. Mit einem Wertzuwachs von 43,3 % konnte der LBBW Index im Jahr 2009 sowohl den DJ/UBS Excess Return Index als Benchmark (18,7%) als auch den DJ/UBS Spot-Index, der um 41,2% zulegen konnte, hinter sich lassen. Auch in diesem Jahr konnte er mit einer Performance von 10,4 % einen deutlichen Mehrertrag gegenüber den gängigen Benchmarkindizes erzielen.

Trotz der mittel- bis langfristig unverändert positiven Ertragserwartungen haben die letzten Jahre den Anlegern sehr deutlich die hohe Volatilität dieser Assetklasse vor Augen geführt. Investoren mit niedrigerer Risikoneigung sind auf der Suche nach neuen Investmentstrategien, die mit einer geringeren Schwankungsbreite und einer marktneutralen Positionierung von den Besonderheiten der Terminkurven profitieren können. So machte sich die LBBW an die zielgerichtete Weiterentwicklung des Long-Only Index hin zum LBBW-Long-Short-Rohstoff-Index ER®, der über den LBBW Rohstoffe 2 LS Fonds erwerbbar ist. Die Ausführungen bei der Long-Only Variante zeigten, dass die Outperformance gegenüber dem DJ/UBS Index durch die Selektion der zehn aussichtsreichsten Rohstoffe (starke Backwardation bzw. schwaches Contango) erzielt wurde. Dies impliziert, dass für die nicht berücksichtigten neun Rohstoffe (starkes Contango) gegenüber der Benchmark eine Underperformance erwartet wird. Im LBBW-Long-Short-Rohstoff-Index ER® wird nun zusätzlich versucht, auch von diesen als unattraktiv identifizierten Rohstoffen zu profitieren. Der Index beinhaltet zunächst Longpositionen in den fünf aussichtsreichsten Rohstoffen, die in Backwardation notieren. Auf der anderen Seite beinhaltet er zusätzlich fünf Shortpositionen in den Rohstoffen, die ein starkes Contango aufweisen. Auch der Long Short Index legt Wert auf ein ausgewogenes Portfolio und begrenzt die Gewichte der einzelnen Rohstoffsektoren sowohl auf der Long- als auch der Shortseite auf maximal 20 %. Alle selektierten Rohstoffe werden wieder mit 10 % gleichgewichtet und drei Monate gehalten, bevor der Index neu angepasst wird. Die überzeugenden Ergebnisse des Backtests konnte der Fonds seit seiner Auflage Mitte Februar 2010 auch im realen Marktgeschehen mit einem Wertzuwachs von rund 5% fortsetzen.

Abschließend kann festgehalten werden, dass die Terminkurven der einzelnen Rohstoffe die kritischen

Erfolgsfaktoren für ein Rohstoffinvestment darstellen. Anleger sollten roll-optimierte Indizes und spezielle Fondslösungen hinsichtlich der angewandten Rollstrategien intensiv analysieren und Investmentstrategien bevorzugen, die transparente Konzepte für diese Besonderheiten aufweisen.

Weitere Informationen zu den Fonds finden Sie unter [www.lbbw-am.de](http://www.lbbw-am.de) oder in der aktuellen Sonderveröffentlichung DAS INVESTMENT: "Natürlich gewinnen mit Rohstoff-Fonds" unter [gewinnen-mit-rohstoff-fonds-von-lbbw-asset-management](http://gewinnen-mit-rohstoff-fonds-von-lbbw-asset-management).

## Rollverluste schmälern die Rendite

Indexiert auf 100%, seit 01.01.2004

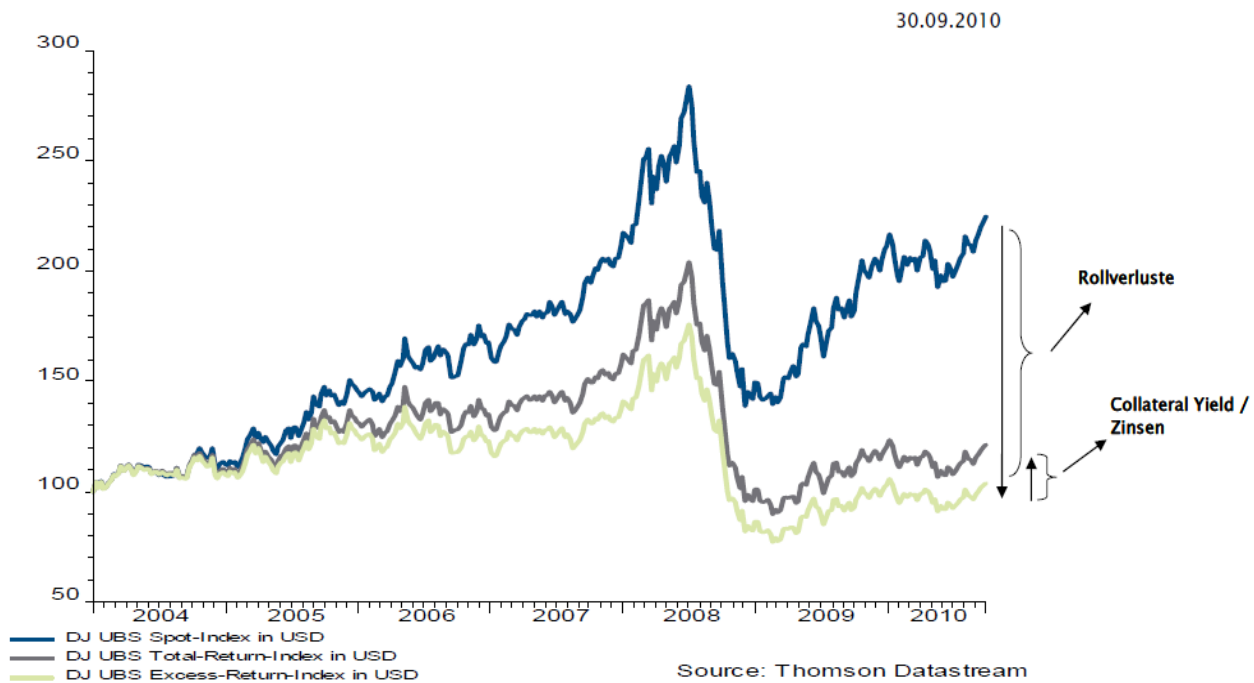


Abbildung 1: Rollverluste schmälern die Rendite

## LBBW Top-10-Rohstoff-Index ER® Selektionsprozess



Abbildung 2: LBBW-Top-10-Rohstoff-Index ER®



Dr. Frank Wehlmann  
Gesellschafter-Geschäftsführer  
TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
Tel: +49-611-9742-111  
Fax: +49-611-9742-200  
Email: [frank.wehlmann@telos-rating.de](mailto:frank.wehlmann@telos-rating.de)  
Internet: [www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Handelsregister:  
Wiesbaden HRB 21860

The logo for TELOS, featuring the word "TELOS" in a bold, blue, sans-serif font.