

Sehr geehrte Damen und Herren!

Nach der Entscheidung für den Brexit durch die Briten am 23. Juni 2016 haben die Märkte den zweiten Showdown in der Wahl von Donald Trump als US-Präsidenten erlebt. Mit dem aktuell gescheiterten Verfassungsreferendum in Italien reißt die Kette vermeintlich negativer Nachrichten nicht ab. Und was machen die Kapitalmärkte?



Jedenfalls nicht das, was man unisono erwartet hat. Die Aktienmärkte zeigen sich mit sogar historischen Höchstständen in den USA in Geberlaune. Und das wird mit der Trump'schen Ankündigungen für ein aggressives Infrastrukturprogramm, höherer Verschuldung und unternehmensfreundlicher Steuer (-kürzungs-) Politik wohl auch einige Zeit so bleiben können. Und was machen die Zinsen? Das Deflationsgespenst ist erst einmal vom Tisch. Bei einem weltweit prognostizierten Wirtschaftswachstum von 3,4% in 2017 mit den USA als Protagonisten keimt selbst in Europa und trotz Draghi-Niedrigzinsspritze bis Ende 2017 ein Hoffnungsfunken von Inflation auf. Allerdings; jedes Anziehen der Zinsen würde die institutionellen Portfolien – traditionell sehr rentenlastig – arg in Mitleidenschaft ziehen, weil stark politische Entscheidungen und Wirtschaft sowie Geldpolitik miteinander zusammenhängen.

Anleger müssen sich in diesen von der Politik mitbestimmten Kapitalmärkten äußerst flexibel zeigen. Institutionelle Investoren orientieren sich vermehrt in Richtung illiquider Assetklassen mit einem laufenden Cash-flow. Auch Senior Loans und Nachrangdarlehen werden auf der Rentenseite stärker genutzt. Vielleicht lohnt auch ein Blick in die USA, wo für 10-jährige Govies 2,5% zu erzielen sind -allerdings mit US-\$-Exposure-.

Nach den politischen Erfahrungen im auslaufenden Jahr dürfen wir gespannt sein auf ein sicher nicht langweiliges Jahr 2017 mit Wahlen in Holland, Frankreich und Deutschland.

Wir dürfen uns jedenfalls an dieser Stelle für Ihr

Vertrauen im Jahr 2016 und die Zusammenarbeit oder den gemeinsamen Austausch mit Ihnen bedanken. Zugleich freuen wir uns den Blick nach vorne gewandt auf wieder anregende Diskussionen, vielleicht spätestens am **Wiesbadener Investorentag 2017**, der am 8. Juni wieder im Nassauer Hof stattfindet.

Der Gastbeitrag von Dr. Björn Borchers von der **WARBURG INVEST** beschäftigt sich mit der Attraktivität der Assetklasse Volatilität. **FRANKFURT-TRUST** befasst sich mit marktneutralen Alpha-Strategien.

Unsere **Ausschreibungsplattform „telosia“** wird zunehmend von institutionellen Anlegern für Ausschreibungen genutzt, im übrigen auch im Bereich Master-KVG.

Viel Vergnügen bei der Lektüre!

Ihnen und Ihren Familienangehörigen wünschen wir frohe und besinnliche Festtage und einen guten Rutsch in ein gesundes und erfolgreiches Jahr 2017!

Mit freundlichen Grüßen

Inhalt

Sehr geehrte Damen und Herren!.....	1
TELOS-JAHREBUCH 2016 / 2017.....	2
TELOS Master-KVG RATING der BayernInvest.....	2
TELOS Kompendien 2016.....	2
MASTER-KVG-Studie 2016 / 2017 und KUNDEN-ZUFRIEDENHEITS-Studie 2016 / 2017.....	2
Volatilität als attraktive Assetklasse für (institutionelle) Investoren? - ein Gastbeitrag von M.M. Warburg & CO. .3	
Marktneutrale Alpha-Strategie: Die Suche nach der maximalen Diversifikation – ein Gastbeitrag von FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH.....	6

Qualitative Fonds Ratings (TFR)

Nachfolgend finden Sie wie gewohnt die aktuellen qualitativen Fonds Ratings der letzten Wochen. (Download unter www.telos-rating.de).

FONDSNAME:	ISIN:	Rating	Datum
QCP Funds – RiskProtect III Plus	LU0702030577	AAA-	11/2016
Multi-Axxion-Concept	LU1011986426	AA	09/2016
DeAM-Fonds WOP 3	DE000DBA0368	AAA-	09/2016
AVANA Index-Trend Europa Dynamic	DE000A0RHDB9	AA+	09/2016
First Private Europa Aktien ULM	DE0009795831	AAA-	09/2016
Spängler IQAM Bond EUR FlexD	AT0000A0NVA9	AA+	09/2016
Commerzbank Strategiefonds Multi Asset	LU1256228443	AA+	07/2016

TELOS-JAHRBUCH 2016 / 2017

TELOS wird Ihnen im Neuen Jahr die nunmehr dritte Neuauflage des **TELOS-JAHRBUCHES 2016 / 2017 zur Verfügung stellen, in der sich über 60 Asset Manager mit Darstellung ihrer Investmentansätze und Services mit ihrem Profil darstellen.**

Die durchschnittliche Downloadquote von ca. 25.000 in einem Jahr spricht für das Interesse insbesondere seitens der Anleger, übersichtlich komprimierte Informationen über die im Asset Management tätigen Anbieter zu erhalten.

TELOS Master-KVG RATING der BayernInvest

Die BayernInvest hat ihre Dienstleistungsqualität als Master-KVG einem ersten Folgerating unterzogen. Die BayernInvest erhielt die **Note „1 / Ausblick 1+“**. Mit aktuell über 72 Mrd. € Assets under Control und einem überdurchschnittlichen Leistungsangebot unter anderem in den Bereichen Produktion und Kunden gehört das Haus zu den dynamischsten Anbietern in Deutschland.

Der Rating Report steht zum kostenfreien Download bereit:

BayernInvest Master-KVG Rating Report.

TELOS Kompendien 2016

In diesem Jahr stellten wir Ihnen in unserer Kompendienreihe selektierte Asset Manager zu den Assetklassen

- Equity Japan
- Commodities und
- Equity Europa

mit Strategievorschlägen vor. Die Bücher sind in PDF-Version wie immer unter Publikationen auf unserer Downloadseite www.telos-rating.de abrufbar. Link hierzu: <http://www.telos-rating.de/de/aktuell.html>.

MASTER-KVG-Studie 2016 / 2017 und KUNDEN-ZUFRIEDENHEITS-Studie 2016 / 2017

Sowohl die diesjährige MASTER-KVG-Studie sowie die Kunden-Zufriedenheits-Studie 2016/2017 sind bereits abgeschlossen und ausgewertet worden.

Die **Master-KVG-Erhebung** wird Anfang 2017 zur Verfügung stehen. Als ein Ergebnis der über 100 Seiten umfassenden Studie ist festzuhalten, dass die Master-KVG in die Wechseljahre gekommen ist. Immer mehr institutionelle Anleger können sich einen Anbieterwechsel vorstellen. Die **Kunden-Zufriedenheits-Studie** fasst die Einschätzung von institutionellen Entscheidungsträgern über die Asset Manager zusammen, mit denen sie zusammenarbeiten. In diesem Jahr wurden über 250 Interviews geführt.

Die Studie setzt sich aus diesem a) Individuellen Teil mit der Bewertung einzelner Asset Manager zu bestimmten Kriterien (wie Performance, Risk Management, Reporting, Kundenbetreuung usw.) sowie b) dem Allgemeinen Teil zusammen, der die aktuellen Trends der institutionellen Investoren z.B. zur Anlagepolitik, einfängt. Einzelne Ergebnisse werden wir Anfang 2017 veröffentlichen.

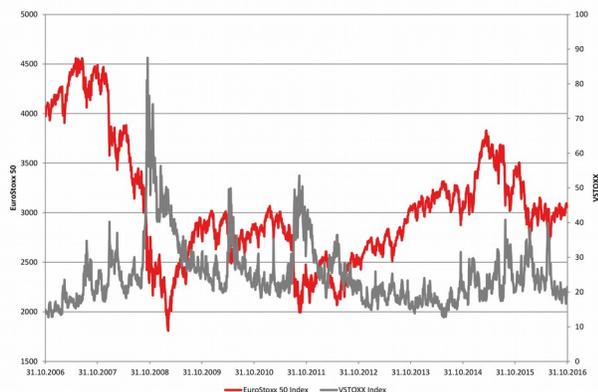
Volatilität als attraktive Assetklasse für (institutionelle) Investoren? - ein Gastbeitrag von M.M.Warburg & CO

Im aktuellen Niedrigzinsumfeld richtet sich der Blick von Investoren vermehrt auf Alternativen zu klassischen Anlagen, vor allem (Staats-)Anleihen. Die so genannten „Liquid Alternatives“ bilden hierbei verschiedene Themen im Bereich der alternativen Risikoprämien ab. Zu dieser Kategorie zählt auch das Thema Volatilität. Die Kennzahl Volatilität dient im Rahmen der Finanzmarkttheorie als Beschreibung der Schwankung von Renditen um einen Mittelwert im Sinne von Standardabweichung. Dies wird auch als realisierte Volatilität bezeichnet, welche ex post an den Finanzmärkten beobachtet werden kann. Neben der realisierten Volatilität existiert darüber hinaus die so genannte implizite Volatilität, also die erwartete Schwankungsbreite, welche aus den gehandelten Optionspreisen extrahiert werden kann.

Positive Eigenschaften machen Volatilität interessant

Vor allem die implizite Volatilität, die vielfach durch Indizes wie den VSTOXX oder den VIX dargestellt wird, ist für Investoren aufgrund ihrer Eigenschaften interessant. In der Abbildung 1 ist beispielhaft der VSTOXX und der EuroStoxx 50 dargestellt.

Abbildung 1



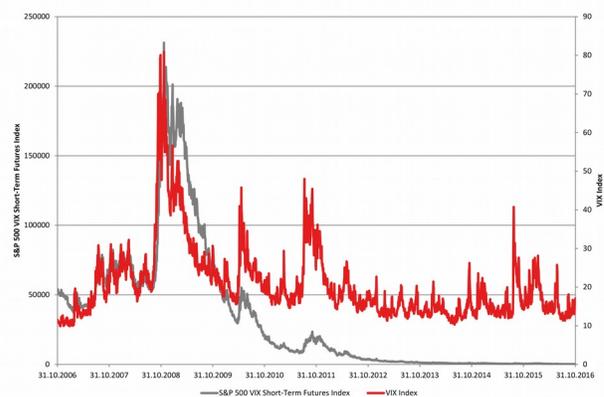
Zum einen kann beobachtet werden, dass die Bewegungen der beiden Indizes tendenziell gegenläufig sind. In Zeiten von Stress an den europäischen Aktienmärkten steigt der VSTOXX an, in Aufwärtsphasen verbleibt der VSTOXX in der Regel auf einem niedrigen Niveau. Im Zeitablauf sind die Bewegungen der beiden Indizes allerdings nahezu unkorreliert, diese Tatsache ist im Rahmen der Diversifikation von Portfolios relevant. Zum anderen bewegt sich der VSTOXX in einer größeren Bandbreite mit einem langfristig vergleichsweise konstanten Mittelwert.

Der VSTOXX als Index ist jedoch de facto nicht investierbar; also muss sich der Investor die positiven Eigenschaften auf anderen Wegen erschließen, wenn er sie im Portfoliomanagement einsetzen möchte. Hierbei sind unter anderem Varianz-Swaps, Volatilitäts-Futures oder Optionen als Vehikel denkbar.

Absicherung durch Long-Positionen in Volatilität?

Der erste Gedanke eines Investors beim Anblick der Verläufe in Abbildung 1 geht gewöhnlich in Richtung Absicherung. Deshalb soll an dieser Stelle Volatilität zunächst als Hedging-Instrument bewertet werden. Zu diesem Zweck ist in Abbildung 2 exemplarisch der S&P 500 VIX Short-Term Futures Index als gegenüber dem VIX abgebildet.

Abbildung 2



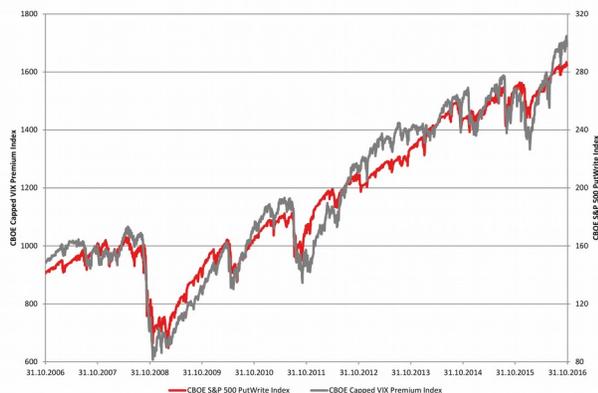
Der S&P 500 VIX Short-Term Futures Index hält Positionen in VIX-Futures mit kurzen Laufzeiten, welche

regelmäßig gerollt werden. Somit wird ein Long-Exposure in Volatilität auf Basis des VIX-Futures aufgebaut. Die Erwartung der meisten Investoren wäre, dass Kursverluste auf Indexbasis durch Kursgewinne durch das Volatilitätsinvestment kompensiert werden können. Anhand der Abbildung 2 wird aber vor allem deutlich, dass eine Absicherung mit diesem Instrument bzw. diesem Index deutliche Kursverluste für Anleger zur Folge gehabt hätte und der Absicherungseffekt in der Historie nicht bzw. nur zu einem geringen Ausmaß eintritt.

Wenn nicht long, dann short?

Die Hauptursache für diese Tatsache ist die vielfach empirisch nachgewiesene Volatilitätsrisikoprämie. Diese Prämie drückt den Unterschied zwischen der impliziten und der realisierten Volatilität aus. In der Regel sind die Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer an die Volatilität zu hoch -. Diese Erwartungshaltung führt dazu, dass der Mensch bereit ist, mehr für die Absicherung zu bezahlen, als sie ex post in der Regel wert ist. Dies lässt sich nicht nur auf dem Kapitalmarkt beobachten, sondern auch in anderen Bereichen des täglichen Lebens, wo es um Absicherung bzw. Versicherung geht. Will ein Investor nun an dieser Prämie partizipieren, so existieren unterschiedliche Möglichkeiten. In Abbildung 3 ist der CBOE Capped VIX Premium Index als eine Variante dargestellt.

Abbildung 3



Bei diesem Index wird jeden Monat der nächstfällige VIX-Future verkauft. Somit wird die (implizite) Volatilität von US-Aktien verkauft. Der ebenfalls in der Abbildung 3 dargestellte CBOE S&P 500 PutWrite Index bietet ein vergleichbares Exposure, jedoch erfolgt hier die Umsetzung mit Optionen (Puts) auf den S&P 500 als Basiswert. Da die Volatilität aus den Optionspreisen wie eingangs erläutert extrahiert werden kann, sind die Verläufe der beiden Strategien relativ ähnlich. Beide Strategien verkaufen zu „überhöhten“ Preisen Volatilität/ Put-Optionen an nach Absicherung suchenden Aktieninvestoren. Die Strategie setzt also darauf, dass die Erwartung der Menschen gegenüber der zukünftigen Volatilität (implizite Volatilität) höher ist als die tatsächlich eintretende Volatilität (realisierte Volatilität). Beide Strategien haben in der bisherigen Historie eine attraktive Rendite bei einem hohen Chance-/Risiko-Verhältnis erzielen können. Wird unterstellt, dass sich das menschliche Verhalten auch künftig nicht signifikant ändert, so kann auch künftig die Existenz einer Volatilitätsrisikoprämie erklärt werden. Folglich ist davon auszugehen, dass eine positive Rendite auch in Zukunft durch den Einsatz entsprechender Strategien erfolgen kann.

Mehrwert durch aktive Entscheidungen – systematischer Einsatz von „Short Volatility“ Strategien als Basis

Will ein Investor Volatilität als Assetklasse nutzen und ihre diversifizierenden und absichernden Eigenschaften in seinem Portfolio einsetzen, so sollte er zunächst sicherstellen, dass er Strategien einsetzt, die den Fokus auf „Short Volatility“ haben.

Neben den vorgestellten standardisierten Strategien die ausschließlich und systematisch auf „Short Volatility“ setzen, kann durch weitere aktive Komponenten Volatilität noch effizienter genutzt werden.

Da Volatilität nicht ständig auf allen Märkten vertreten ist, ist es sinnvoll möglichst viele Basiswerte auf globaler Ebene zu wählen. Durch dieses Vorgehen kann die Performance geglättet (und gesteigert?) werden, da die Realisation der Prämien aufgrund der Korrelation des Exposures unterschiedlich erfolgt.

Eine weitere Chance, die Partizipation an der Risikoprämie zu erhöhen, ist die dynamische Steuerung des Exposures zur Volatilitätsrisikoprämie, da historisch

deutliche Zusammenhänge zu bestimmten Regimes existieren, die ein Portfoliomanager nutzen kann. Vor allem antizyklische Komponenten im Investmentprozess können zu einer Verbesserung des Chance-/Risiko profils beitragen.

Zu welchem erfreulichen Ergebnis der Einsatz aller oben aufgeführten Komponenten führen kann zeigen wir bei WARBURG INVEST seit mehr als fünf Jahren im WARBURG – DEFENSIV – FONDS.

DE0009765396

DE000A111ZE4

DE000A2AJGR6

Kontakt:



Dr. Björn Borchers

Portfolio Management

+49 (0)40-32 82 – 5117

bjoern.borchers@warburg-invest.com



Philipp Andrews

Relationship Management Institutionelle Kunden

+49 (0)40-32 82 – 2297

pandrews@mmwarburg.com

Marktneutrale Alpha-Strategie: Die Suche nach der maximalen Diversifikation – ein Gastbeitrag von FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH



Sebastian Hofmann-Werther, Managing Director



Marc Ospald, Portfolio Manager

Das aktuelle Negativzinsumfeld macht es Investoren nahezu unmöglich, attraktive Renditen zu erwirtschaften ohne übermäßige Risiken einzugehen. Insbesondere verpflichtungsorientierte Investoren stehen vor der Herausforderung, angesichts rekordniedriger Zinsen und volatiler Aktienmärkte überhaupt noch die Zielrenditen zu erreichen. Der Ausweg in „Illiquid Alternatives“ ist zunehmend versperrt: hier sind die Risikoprämien stark gesunken, und das Gesamtportfolio kann kaum noch illiquider aufgestellt werden. Einen Ausweg eröffnen marktneutrale Aktienstrategien, die den „Liquid Alternatives“ zuzurechnen sind. Ziel ist es, unter Ausschaltung des allgemeinen Aktienmarktrisikos eine attraktive absolute Rendite zu erwirtschaften. Optimal in Hinblick auf die Diversifika-

tion ist eine globale Ausrichtung.

FRANKFURT-TRUST setzt marktneutrale Aktienstrategien seit Ende 2011 erfolgreich in institutionellen Portfolios um. Nach dem Start mit den Regionen Europa und Euroland, wurde die Produktpalette in 2015 um eine US- und um eine Deutschland-Strategie und zuletzt um eine Strategie auf japanische Aktien erweitert. Alle Strategien folgen der gleichen quantitativen systematischen Logik: Auf der Basis von mehreren Substrategien, die auf völlig unterschiedliche Alpha-Quellen setzen, werden Aktien selektiert, die das Potential haben den Gesamtmarkt zu schlagen. Das Marktrisiko wird durch eine Shortposition auf den breiten Index eliminiert. Die Strategien werden transaktionskosteneffizient über moderne Finanzinstrumente umgesetzt und sind in Euro dotiert.

In jeder Region streben wir ein Risiko-Return-Verhältnis von Eins an, oder anders ausgedrückt: Für jeden Prozentpunkt an eingegangener Volatilität soll der Investor mit einem Prozent Performance belohnt werden. Die Strategien haben in den letzten Jahren eine Volatilität von 5-7% realisiert, so dass unsere angestrebte Performance bei 5-7% lag. Man kann sich nun die Frage stellen, wozu man mehrere Strategien mit dem gleichen Risiko-Return-Profil benötigt. Schließlich könnte es dem Endinvestor egal sein, ob die jeweiligen marktneutralen Renditen mit europäischen, amerikanischen oder japanischen Aktien erzielt werden. Die Antwort liegt in der Portfoliotheorie begründet: Eine möglichst breite Diversifikation.

Die Alphagenerierung in den einzelnen Regionen ist zwar mittelfristig positiv, fällt aber nicht geradlinig an. Denn der Erfolg der Strategie hängt fast ausschließlich von der Titelselektion ab. Diese wird auf der Basis unternehmensbezogener Daten getroffen. Die Strategie basiert also nicht auf einer Prognose des makroökonomischen Umfelds. Die Strategie trifft auch keine aktiven Allokations- oder Hedging-Entscheidungen. In von makroökonomischen Events geprägten Marktphasen kann dies zu Draw-Downs führen und zu längeren Durststrecken. Die Draw-Downs in den Hauptregionen Europa, USA und Japan betragen zwischen 6 und 9% und fielen zu unterschiedlichen Zeiten an. Hier können wir uns nun die Diversifikation zu Nutze machen.

Unter Diversifikation versteht man die Aufteilung der Gesamtanlage auf verschiedene Bausteine und somit die Streuung des Risikos. Diversifiziert man sein Portfolio über zwei sich ähnlich bewegende (hoch korrelierte) Anlagen, ist der Risikoreduktionseffekt gering; investiert man hingegen in sich voneinander völlig unabhängig bewegende Anlagen, sinkt das Portfolioris-

siko stark.

Unsere Alpha-Strategien auf die Hauptregionen Europa, USA und Japan sind nahezu unkorreliert und stellen somit perfekte Portfoliobausteine dar. Die globale Strategie gewichtet die regionalen Strategien jeweils zu einem Drittel. Das resultierende Portfolio rentiert in einer historischen Rückberechnung bei 5,9%, dies entspricht etwa dem Mittelwert der Renditen der Einzelstrategien. Die Risikomaße des entstehenden Portfolios verbessern sich hingegen dramatisch. So sinkt die Volatilität auf 3,4% und der Drawdown auf 3,6%. Die risikoadjustierte Performance steigt damit auf 1,68.

Maximale Diversifikation vs. „One-Size-Fits-All“

Die marktneutrale Alpha-Global-Strategie von FRANKFURT-TRUST streut ihr Risiko nicht nur über die drei Regionen; in den jeweiligen Regionen kommen zum Teil unterschiedliche Sub-Strategien zum Einsatz. Dies steigert die Effizienz und streut das Risiko noch einmal signifikant.

Von einem „One-Size-Fits-All“-Ansatz nehmen wir bewusst Abstand, da diese Ansätze den regionalen Eigenheiten und Bewertungsdifferenzen nicht gerecht werden. Während europäische Aktien im Schnitt eine Dividendenrendite von 3,5% erzielen, generieren japanische Titel eine Rendite von 2%. Im globalen Kontext wäre eine japanische Aktie mit einer Dividendenrendite von 3,5% nicht herausragend, während sie regional zu den Top-Dividendenwerten gehören würde.

Hingegen ist das Kurs-Buchverhältnis japanischer Titel mit durchschnittlich 1,3 wesentlich günstiger als das amerikanischer Titel mit 2,8. Rentabilitäten, Volatilitäten und Momentum unterscheiden sich ebenfalls von Region zu Region.

Ein „One-Size-Fits-All“-Ansatz würde zur Bevorzugung bestimmter Regionen führen und damit zu regionalen Klumpenrisiken. Ein Portfolio, das nur europäische Dividenden-, japanische Value- und amerikanische Trendfolgetitel beinhaltete, wäre einem Portfolio, das aus den besten Titeln der jeweiligen Region besteht, aus Risikogesichtspunkten massiv unterlegen.

Zudem ist das Anlegerverhalten in den Regionen sehr unterschiedlich. Ein großer Werttreiber in den USA sind Aktienrückkaufprogramme. Unternehmen, die ihre eigenen Anteile zurückkaufen, schneiden historisch wesentlich besser ab als der breite Index. Während man sich diesen statistischen Vorteil in den USA zu Nutze machen kann, ist er für andere Regionen nicht nachweisbar. Während in Europa die

Anleger eher trendfolgend agieren, generiert man in Japan eine höhere Performance, wenn man antizyklisch handelt. Genau diese regionalen Eigenheiten würde ein „One-Size-Fits-All“-Ansatz nicht würdigen.



Diversifikation bestehender Portfolien

Die Strategie bietet aber nicht nur eine attraktive risikoadjustierte Performance, sondern auch ein hohes Diversifikationspotenzial zu herkömmlichen Assetklassen. Misst man die monatlichen Korrelationen der Strategie zu den gängigen Assetklassen seit Ende 2011, so ergeben sich keine signifikanten Korrelationsbeziehungen. Auffällig ist, dass sogar die Korrelation von Staatsanleihen und Unternehmensanleihen zu Aktien höher ist als die der Strategie zu einem anderen Asset. Wenn Aktien und Renten die letzten Jahre zeitgleich steigen konnten, ist ein Szenario, in dem beide Assetklassen zur selben Zeit fallen, ebenso denkbar. Auch dies spricht für die Notwendigkeit alternativer Anlagestrategien. Eine Beimischung zu traditionellen Portfolien hat gleich mehrere positive Aspekte. Durch die niedrigen Korrelationen sinkt das Risiko nachhaltig und die Effizienz wird verbessert. Zeitgleich erweitert man das Portfolio um eine Komponente, die in schwachen Aktien- und Rentenmarktphasen für einen absoluten Return sorgen kann. Neben der aktiven Steuerung von Aktien und Renten wird daher die Beimischung unabhängiger Renditequellen zur Erzielung absoluter Renditen in Zukunft unverzichtbar sein.

Neuer Publikumsfonds

Die globale Variante der marktneutralen Alpha-Strategie von FRANKFURT-TRUST wird im ersten Quartal 2017 als institutioneller Publikumsfonds sowohl in einer thesaurierenden als auch einer ausschüttenden Tranche verfügbar sein. Die Strategie eignet sich insbesondere zur Diversifikation beste-

hender Portfolien und richtet sich sowohl an institutionelle als auch an Privatanleger, die mittelfristig absolute Erträge erzielen wollen ohne dem allgemeinen Marktrisiko zu unterliegen.

Kontakt:

Sebastian Hofmann-Werther, Managing Director
FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH
Bockenheimer Landstraße 10
60313 Frankfurt am Main
Tel.: 069 9 20 50 346
E-Mail: s.hofmann-werther@frankfurt-trust.de

Dr. Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
Alexander Scholz
Geschäftsführer

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
Tel: +49-611-9742-111
Fax: +49-611-9742-200
Email: frank.wehlmann@telos-rating.de
Internet: www.telos-rating.de

Handelsregister:
Wiesbaden HRB 21860