

<b>Produktprofil</b>	
Name des Fonds	DeAM-Fonds WOP 2
ISIN	DE0003429221
Anlageuniversum	Multi Asset
Benchmark	Seit 01/2012 80 % REX Performance Index, 20 % Euro Stoxx 50 (vormals 70 % REX Performance Index, 30 % Euro Stoxx 50)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	29/12/2003
Fondsvolumen	188 m EUR per 30/04/2019
Management Fee	0.55 % p.a. < 50 m, 0.50 % p.a. > 50 m EUR; mind. 50 TEUR
TER	k.A.
Fondsmanager	Christian Bouton
Gesellschaft	DWS Investment GmbH
Internet	<a href="http://www.dws.de">www.dws.de</a>
<b>Anlegerprofil</b>	
Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	niedrig bis mittel (niedriger als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance des Vergleichsindexes
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche, kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *DeAM-Fonds WOP 2* ist ein aktiv gemanagter Mischfonds, der sich durch die dynamische Steuerung der Aktienquote innerhalb der zulässigen Bandbreite auszeichnet. Der DeAM-Fonds WOP 2 wurde vornehmlich für Anleger aus dem VdW Versorgungsverband aufgelegt. Der Fonds wird analog zu dem Spezialfonds DeAM-Fonds WOP 1 gemanagt, der speziell für den VdW konzipiert wurde. Das Ziel der Portfoliomanager besteht darin, im Sinne des Zugriffs auf „Best Ideas“ einer fachlich und regional modular aufgebauten Researchstruktur Marktopportunitäten zu identifizieren und erfolgreich zu nutzen. Während des gesamten Investmentprozesses wird der Einhaltung der kundenspezifischen Restriktionen und Vorgaben höchste Bedeutung beigemessen. Diese Richtlinien bzw. Anlagegrenzen wurden mit dem VdW individuell vereinbart. Der Fonds ist konservativ ausgerichtet.

Die fest etablierte Multi Asset Struktur im Team findet weiter Anwendung. Dies gilt auch für die mit ihr weiter einhergehende duale Herangehensweise aus den Blickwinkeln des Produktes und der Besonderheiten des jeweiligen Investors. Der Zugriff auf die jeweils notwendigen Fachkräfte ist in der Struktur gesichert. Die Anwendung des CIO-Views seit Dezember 2015 ist in seiner Funktion der Bündelung des Know-hows von inzwischen nahezu 1000 Kapitalmarktspezialisten im Sinne eines kohärenten „Big Pictures“ als Leitgröße für alle AM-Einheiten des Hauses fest etabliert. Der Investmentprozess zielt darauf ab, effizient die besten Ideen der gesamten Investmentplattform von DWS zu filtern. Daher sind auf der Ebene der Ideengenerierung im Multi Asset-Gedanken alle Fixed Income, Equity und Makro Analysten der CIO Investment Plattform involviert.

Die stetig gewachsene Bedeutung der aktiven Allokationsentscheidungen durch das Zusammenspiel von Teams mit vielfältigen Betrachtungsarten, wie Allokation aus Assetselektionsüberlegung und hierarchischen regionalen Blickwinkeln ist hervorzuheben. Die gesteigerte Nutzung des globalen Netzwerks des Hauses ist hierfür hilfreich. Dabei erfolgte durch die Einführung von Aladdin Research in 2016 durch die Vereinheitlichung von Datenkonstrukten, deren Bearbeitung und des Zugriffs eine nochmalige Effizienzsteigerung. Zudem ist auf die Fruchtbarmachung der seit 2002 kontinuierlich ausgebauten Kapazitäten und Fähigkeiten in der ESG Analyse und -Selektion hinzuweisen. Inzwischen werden hierzu die

Ergebnisse von 7 externen Bewertungsfirmen herangezogen und inhouse zielgerichtet ausgewertet und in den Researchprozess integriert. Ebenso ist die zentrale Bedeutung der Portfolio Construction Teams mit ihren Leadportfolios (PCT) als final maßgebliche Einheiten für die jeweiligen speziellen Fondskonstruktionen als wesentlicher Anker für die Kontinuität stabil. Der gesamte Investmentprozess ist global aufgebaut. Er zielt darauf ab, in mehreren Stufen die besten Investmentideen für das Kundenportfolio nutzbar zu machen. Der Investmentprozess umfasst Research / CIO View (Entwicklung von Investmentideen), Allokation (globale und regionale Allokation nach Referenzen und Assetklassen), Portfoliokonstruktion (Leadportfolios), Portfoliomanagement und Qualitätsmanagement.

Finalisiert werden die Portfoliokonstruktion, die Titelselektion sowie die Implementierung beim Portfolio Management im für den Fonds zuständigen Multi Strategy Team mit der fokussierten Ausrichtung auf Benchmark/Riskbudgeted Fondslösungen. Das Portfolio Construction Team ist als stabiler Anker unverändert für die Bildung der Leadportfolios als Vorgabe für die Kundenportfolios final verantwortlich. Die personelle Zusammensetzung des PCTs zielt darauf ab, Qualifikation im Hinblick auf den mit der Strategie angesprochenen Kunden zu bündeln. Der Fondsmanager nutzt das relevante Lead Portfolio als Grundlage für Konstruktion des Kundenportfolios unter Berücksichtigung der Kundenrestriktionen. Abweichungen im Vergleich zum Lead Portfolio sind im Ermessen des Portfolio Managers möglich, insbesondere wenn diese aus den Anforderungen und Restriktionen der Kunden resultieren. *Christian Bouton* steht dem Kunden auch als Ansprechpartner für Fragen zur Verfügung, die das Management des Fonds sowie das Marktumfeld betreffen. Dieser Austausch wird zur Diskussion für sinnvolle Anpassungen des Restriktionsrahmens genutzt, so dass dieser als dynamisch anzusehen ist.

Über die letzten 10 Jahre belief sich die annualisierte Performance auf 4.76%. Die Performance zeigt sich im relevanten mittel- und langfristigen Zeithorizont stabil im positiven Bereich. Die gleiche Attraktivität gilt auch für das eingegangene Risiko (Volatilität). Dieses gerade mit Blick auf die vorgegebenen relativ konservativen Risikobudgets.

Der *DeAM-Fonds WOP 2* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *DeAM-Fonds WOP 2* wird durch DWS Investment GmbH verwaltet. Die Verantwortung der Investmententscheidungen obliegen dem zuständigen. Dieser nutzt das relevante Lead Portfolio als Grundlage zur Konstruktion des Kundenportfolios. Das Lead Portfolio wird vom Portfolio Construction Team (PCT) erstellt, das aus dem Fondsmanager, zwei weiteren Portfoliomanagern und dem Head Frau *Marion Krimmel* (Co-Head Multi Strategy) besteht. Der Fonds wird in diesem Sinne von 4 Personen mit sich ergänzendem Wissen i.e.S. unterstützt. Fondsmanager des Fonds in letzter Instanz ist seit 2011 *Christian Bouton*. Im Rahmen des Investmentprozesses sind klare Verantwortlichkeiten definiert. Darüber hinaus stehen weltweit nahezu 1000 Investmentexperten für Fixed Income, Aktien, Multi Asset, Alternatives, Real Estate und Cash unterstützend zur Seite.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus globalen Aktien und Renten. Unter Berücksichtigung der Kundenrestriktionen und -präferenzen sowie des Risikoprofils des VdWs konzentriert sich der Fonds jedoch auf europäische Werte sowie auf der Rentenseite auf Staatsanleihen. Währungsrisiken werden auf Wunsch des Kunden insgesamt gemieden und nur vereinzelt eingegangen. Seit Januar 2012 wurde die konservative Grundhaltung der Fondsstrategie durch eine Reduzierung der angestrebten Gewichtungsspanne der Aktienseite um 10 Prozentpunkte auf 10% bis maximal 30% gemäß Vereinbarungen mit dem VdW unterstrichen. Die bisher bestandene Möglichkeit, den Aktienanteil bis auf 0% zu senken, blieb dabei bestehen. Auf der Rentenseite steht zwar grundsätzlich die Durationssteuerung im Mittelpunkt des Investmentprozesses, doch kann die Bedeutung weiterer Alphaquellen (z.B. Credit) in Abhängigkeit des Marktumfeldes (z.B. Niedrigzinsumfeld) dynamisch gespielt werden. Dabei wird Investmentgrade als Maßstab vorgegeben (Kundenwunsch). Das Anlageziel besteht langfristig darin, eine Outperformance gegenüber der mit dem VdW vereinbarten Benchmark (80% REX Performance Index und 20% Euro Stoxx 50) zu erzielen. Die Kassenhaltung wird nicht als Steuerungsfaktor herangezogen. Die Benchmark ist in dem Sinne als Risikobudget und Orientierungsgröße zu verstehen, da zur Verfolgung der Ertrag/Risiko-Ziele auch Anlagen außerhalb des Benchmarkuniversums getätigt werden.

Das PCT ist für die Konstruktion des Leadportfolios verantwortlich. Das jeweilige Leadportfolio ist die Grundlage für alle Kundenportfolios. Im Rahmen der Portfolio-konstruktion erfolgt die Implementierung des Kundenportfolios auf Basis des Leadportfolios unter Berücksichtigung der kundenspezifischen Restriktionen. Abweichungen im Vergleich zum Lead Portfolio sind im Ermessen des Portfolio Managers möglich, insbesondere wenn diese aus

den Anforderungen und Restriktionen der Kunden resultieren.

Bei der Einzeltitelselektion werden sowohl qualitative als auch quantitative Kriterien berücksichtigt. Spezialisierte Klassen-/Anlageexperten der Investment Plattform liefern hierbei effektive Unterstützung für das PCT. Sie stellen im allokatonsgetriebenen Researchprozess u.a. auch Bottom-Up Portfolioideen als weiteren Baustein bereit. Aus den Einzeltitelempfehlungen generiert das PCT das Leadportfolio, welches sich an einer internen Benchmark orientiert. Bei der Bottom-up Einzeltitelauswahl greift das PCT auf die umfangreichen Analysen der Fixed Income Spezialisten (z.B. hinsichtlich des Durationsmanagements, der Positionierung auf der Zinskurve oder der Kreditanalyse) und der Aktienspezialisten (z.B. bei der Identifizierung von Investmentthemen sowie aussichtsreichen Branchen und Unternehmen) von DWS zurück. Dabei finden intern entwickelte Scoring-Modelle Anwendung. Zu erwähnen ist die Fruchtbarmachung der seit 2002 im Hause aufgebauten Kapazität und das Know how in der Analyse und Bewertung von ESG-Aspekten. Dabei wird inzwischen auf 7 externe Bewertungsfirmen zugegriffen und deren Ergebnisse im Rahmen eines proprietären Bewertungs- und Filterprozesses für das Research bereitgestellt. Das gesamte globale Spektrum der im Unternehmen erbrachten Analysen wird nunmehr in der Research-Plattform „Aladdin Research“ gebündelt und ist dort für das PCT jederzeit einsehbar. Bei „Aladdin Research“ handelt es sich insgesamt um ein komplexes System, dessen Anspruch es ist, das Research der Investmentplattform des Asset Management Teils des Deutsche Bank Konzerns abzudecken. In „Aladdin Research“ findet hauptsächlich internes, aber auch teilweise externes Research Anwendung (beispielsweise Credit Delta UBS).

Die Investmententscheidungen in den Lead Portfolios werden im Team getroffen, wobei konsensuale Entscheidungen angestrebt werden. Hierbei wird ein dynamischer Entscheidungsfindungsprozess gelebt. Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen werden durch den Portfoliomanager im Order Management System erfasst und von dort automatisch an den internen Trading Desk von DWS übermittelt. Die Ausführung erfolgt anschließend unter Best Execution Gesichtspunkten. Ein umfassendes Prozessmanagement ist wesentlicher Bestandteil auf allen Stufen des Investmentprozesses, angefangen von der Analyse durch die Multi Asset-Spezialisten bis hin zur Portfolio-konstruktion des Spezialfonds. Der Fonds profitiert sowohl hinsichtlich des verfügbaren Researchs als auch hinsichtlich des unabhängigen Risikomanagements und parallel geschalteter unabhängiger Qualitätskontrollteams von den umfangreichen Kapazitäten und Ressourcen des Deutsche Bank Konzerns.

## Qualitätsmanagement

Die Portfoliokonstruktion erfolgt unter Berücksichtigung der kundenindividuellen Restriktionen und des mit dem VdW vereinbarten Risikobudgets. Die Einhaltung dieser kundenspezifischen Vorgaben sowie die Einhaltung aller rechtlichen Restriktionen wird vor Orderausführung automatisch und systemgestützt überprüft. Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird durch den Portfoliomanager sowie durch die unabhängige Abteilung Asset

Management Risk (AMR) fortlaufend überwacht. In diesem Zusammenhang wird u.a. auch ein breites Spektrum relevanter Risikokennzahlen berechnet sowie Szenarioanalysen, Stresstests und Attributionsanalysen durchgeführt. Der Tracking Error hat die Funktion, als Orientierung für das Risiko zu dienen. Mit Hilfe von Stresstests wird ein internes Beta berechnet. Abweichungen zwischen dem Lead- und Kundenportfolio werden analysiert.

## Team

*Christian Bouton* fungiert seit Juli 2011 als verantwortlicher Portfoliomanager für den *DeAM-Fonds WOP 2*. *Christian Bouton* hat langjährige Erfahrung im Multi Asset Bereich und im Bereich derivativer Anlagestrategien, die im Dialog mit dem VdW für den Investmentprozess fruchtbar gemacht werden können. Die in den Investment-

prozess involvierten Mitarbeiter verfügen über langjährige Investmenterfahrung. Insgesamt sind die beteiligten Mitarbeiter sehr gut qualifiziert. Die Qualität und der Erfolg der Investitionsempfehlungen bzw. Anlageentscheidungen der Mitarbeiter sind auch ein wesentlicher Bestandteil von deren Kompensation.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Niveau)	Währungsgewichtung
Credit Spreads	Branchengewichtung
Konjunktur	Laufzeitenallokation

## Produktgeschichte

### Monatliche Returns

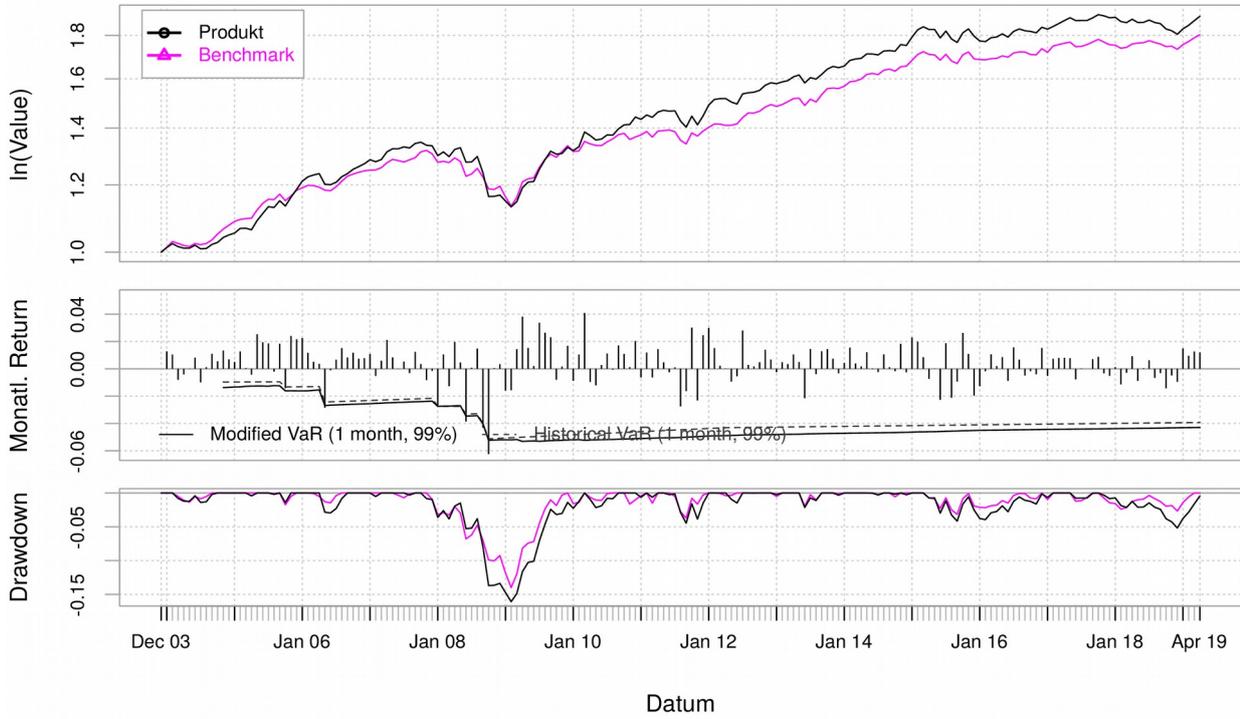
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Jan	-0.9	-0.6	3.0	-0.2	0.4	2.3	-1.3	-0.5	0.1	1.5
Feb	1.0	1.2	1.5	0.5	1.5	2.0	-0.2	0.7	-1.1	1.0
Mrz	4.1	-0.6	0.2	0.3	0.4	0.8	1.1	0.8	-0.3	1.3
Apr	-1.0	1.4	0.0	1.0	0.2	-0.7	0.2	0.8	0.9	1.2
Mai	-1.2	0.5	-0.9	0.5	1.2	0.0	0.9	0.8	-0.9	-
Jun	0.3	-0.2	-0.5	-2.1	-0.0	-2.3	-0.9	-0.8	0.0	-
Jul	1.1	0.1	2.8	1.4	-0.2	1.9	1.6	0.0	0.6	-
Aug	-0.1	-2.7	0.3	-0.4	1.1	-2.1	0.7	0.0	-0.7	-
Sep	1.7	-1.6	0.2	1.3	0.1	-0.9	-0.5	0.7	-0.3	-
Okt	1.1	3.0	0.5	1.4	-0.2	2.6	-0.2	0.9	-1.4	-
Nov	0.1	-2.3	1.4	0.7	1.8	1.1	-0.4	-0.3	-0.5	-
Dez	2.0	2.5	0.7	-0.3	-0.3	-2.0	1.5	-0.5	-1.0	-
Produkt	8.6	0.3	9.4	4.2	6.2	2.5	2.5	2.6	-4.4	5.0
Benchmark	2.4	1.6	7.4	4.5	6.3	2.0	2.8	1.1	-1.2	4.0

(Benchmark seit 01/2012 80 % Rex Performance Index und 20 % Euro Stoxx 50; vormaliges Verhältnis 70 % / 30 %)

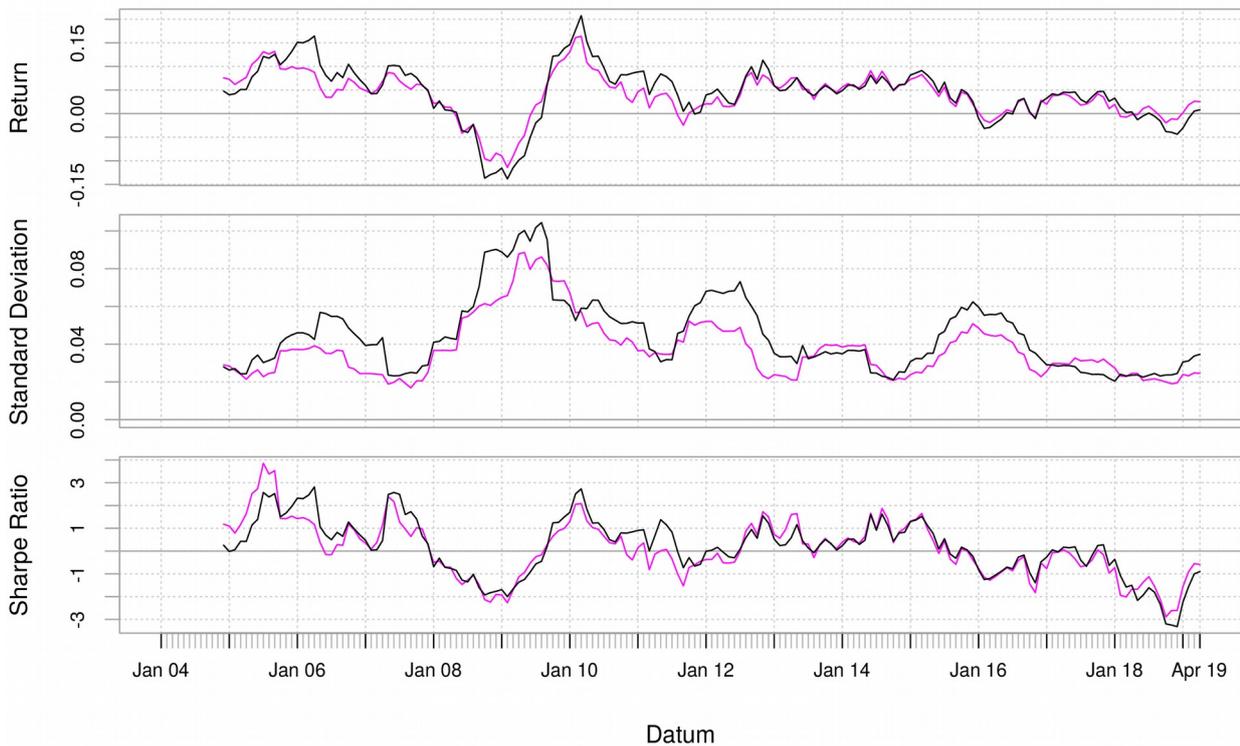
Statistik per Ende Apr 19	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	0.81%	0.59%	1.89%	2.31%	3.24%	4.76%
Volatilität (annualisiert)	3.46%	2.90%	2.90%	3.73%	3.65%	4.33%
Sharpe-Ratio	0.14	0.08	0.56	0.51	0.69	0.80
bestes Monatsergebnis	1.49%	1.49%	1.56%	2.62%	2.80%	4.08%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.43%	-1.43%	-1.43%	-2.27%	-2.27%	-2.75%
Median der Monatsergebnisse	-0.14%	0.01%	0.03%	0.03%	0.24%	0.28%
bestes 12-Monatsergebnis		0.81%	4.72%	8.14%	9.13%	15.21%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-4.38%	-4.38%	-4.38%	-4.38%	-4.38%
Median der 12-Monatsergebnisse		-1.01%	0.53%	2.24%	3.78%	4.49%
längste Verlustphase	11	18	18	22	22	22
maximale Verlusthöhe	-3.99%	-5.18%	-5.18%	-5.18%	-5.18%	-5.18%

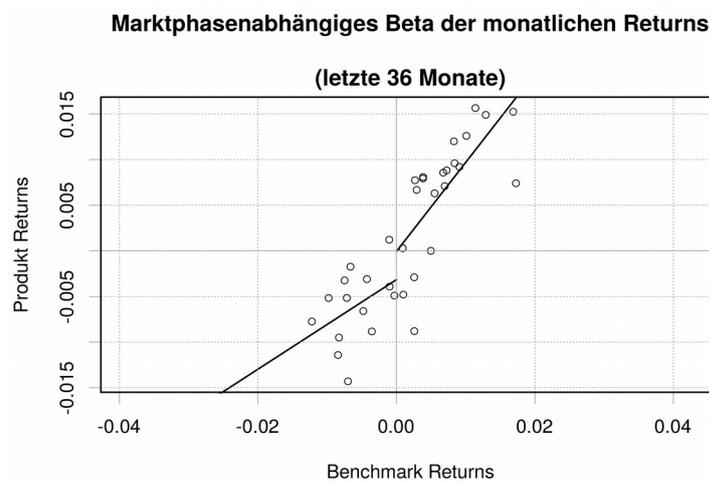
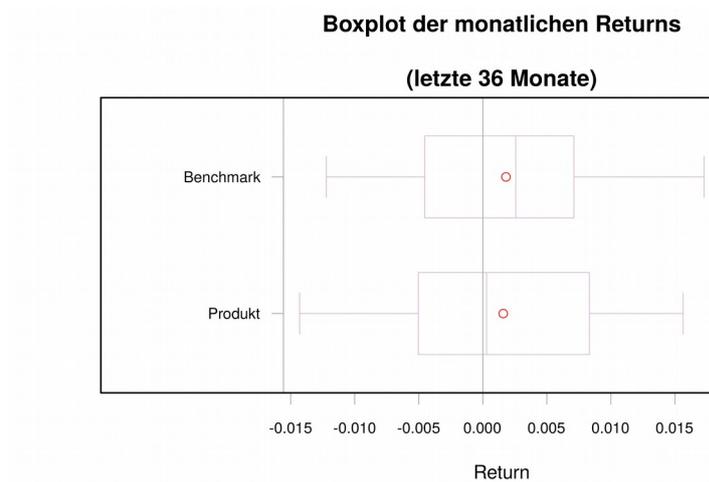
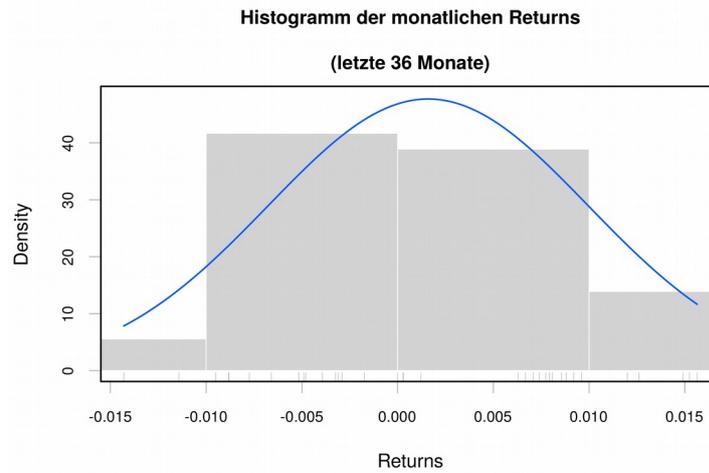
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.00
Beta	0.95
R-squared	0.73
Korrelation	0.86
Tracking Error	0.02
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.18
Treynor Ratio	0.02

**Performance**



**Rollierende 12-Monats- Performance**





## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer *Benchmark*, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf [FRED](#) veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegen-

über „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monatsergebnisse* zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die *maximale Verlusthöhe* der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

**Beta** ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil (weniger volatil) als die Benchmark ist.

**R<sup>2</sup>** ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



**AAA-**  
04/2019

DeAM-Fonds WOP 2

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Biebricher Allee 103  
D-65187 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)