

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	12.842,91	51,12
Euro STOXX 50	3.480,22	21,11
FTSE 100	7.737,43	28,37
S&P 500	2.779,03	35,13
Hang-Seng	31.063,70	9,61
MSCI World	2.137,74	24,84
Öl (Brent-Future)	76,46	1,35
Gold-Future	1.303,20	-0,50
CCI	435,58	0,86

Quelle: Bloomberg

Prognosen: Aktienmärkte

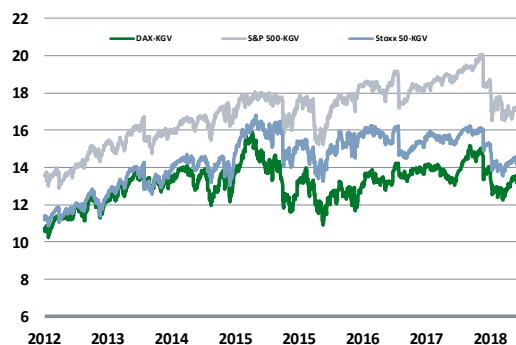
	aktuell	Sep. 18	Dez. 18	Mrz. 19	Jun. 19
DAX	12.843	13.400	13.900	14.200	14.500
Euro Stoxx 50	3.480	3.600	3.700	3.750	3.800
S&P 500	2.779	2.850	2.900	2.950	3.000

Spanne für 12 Monate

DAX	10.800 - 14.700
Euro Stoxx 50	3.100 - 3.900
S&P 500	2.500 - 3.100

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Moderate Aktienmarktbewertung (KGV)



Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG

Research
Dr. Frank Wohlgemuth, CIAA Tel.: 0201 8115 556
Leiter Research NATIONAL-BANK AG
Email: frank.wohlgemuth@national-bank.de

Ekkehard Link, CFA Tel.: 0201 8115 558
Cheffaktienstrategie NATIONAL-BANK AG
Email: ekkehard.link@national-bank.de

Markus Glockenmeier, CFA Tel.: 0201 8115 565
Analyst NATIONAL-BANK AG
Email: markus.glockenmeier@national-bank.de

Institutionelle Kundenbetreuung
Thorsten Heisig Tel.: 0201-8115 126
Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120
Alexander Scharpenack-Engels Tel.: 0201 8115 122

Zins- und Währungsmanagement
Thilo Voss Tel.: 0201-8115 414

Private Banking/Wealth Management:
[Ihre Ansprechpartner](#)

Sonderthema:
Das „BREXIT“-Projekt - UK (United Kingdom) oder „KU“ (Kingdom Unravelling“)?, S.4-6

Aktien

Trotz der zahlreichen politischen und wirtschaftlichen Ereignisse in dieser Woche rechnen wir nicht damit, dass diese einen deutlichen Einfluss auf unsere Prognosen haben werden. **Die Risk-On Ausrichtung unserer Aktienmarktprognosen bleibt bestehen.** Zu stark sind die grundlegenden Treiber des Aufschwungs. Dieser basiert insbesondere auf der hervorragenden Konjunktorentwicklung in den USA und in China. Hinzu kommt ein moderates Inflationsumfeld, eine unterstützende Notenbankpolitik sowie gute Unternehmensergebnisse. Belastend könnte jedoch der im Nachgang des G7-Gipfels deutlich an verbaler Intensität gewonnene Handelskonflikt zwischen den USA und nahezu bald dem Rest der Welt wirken.

Aktualitäten

- **Auf politischer Ebene** ragte das Treffen zwischen US-Präsident Trump und Kim Jong Un hervor. Grundsätzlich ist die Annäherung zwischen den USA und Nordkorea positiv zu sehen, konkrete Details sind aber ausgeblieben. Den Einfluss auf die Kapitalmärkte stufen wir als gering ein.
- Von zentraler Bedeutung für die Kapitalmärkte sind jedoch die **in unmittelbarer Abfolge stattfindenden Notenbanksitzungen der Fed, der EZB und der Bank of Japan zu werten.** Während aufgrund der sehr guten US-Daten in den letzten Wochen ein weiterer Zinsschritt der Fed als quasi-sicher eingestuft wird, ist die Ausgangslage hinsichtlich der EZB-Sitzung deutlich spannender. Zwar hat die EZB angekündigt, dass die Frage wie es mit den Anleihenkäufen weitergehen wird, auf der Sitzung in Riga eine zentrale Rolle spielen wird. Wie der Zeitplan der Rückführung allerdings aussehen wird und ob ein solcher auch schon verkündet wird, ist aber ungewiss. Bezüglich der Bank of Japan wird mit keiner Änderung der expansiven Ausrichtung gerechnet.
- Die bislang implementierten bzw. angekündigten **Handelszölle** stellen zwar noch keine Bedrohung für den globalen Wirtschaftsaufschwung dar, die entscheidende Frage ist jedoch, **wie wird es weitergehen?** Diesbezüglich ist leider etwas mehr Pessimismus angebracht. Der unbeirrbar US-Präsident stellt mit seiner nationalen Interpretation des Welthandels eine ernste Bedrohung dar. Hoffnung macht nur, dass die US-Amerikaner und insbesondere auch seine Wählerschaft von dieser Politik der Handelshemmnisse ebenfalls stark betroffen sein werden und daher die Wahrscheinlichkeit recht hoch ist, dass aus dieser Richtung Druck auf die US-Regierung ausgeübt werden könnte. Dieser Druck aus den USA selbst ist auf jeden Fall deutlich erfolgsversprechender als Druck auf die US-Regierung von außen. Diesbezüglich verhält sie sich vollkommen immun. Daher sind die von der EU ab dem 01.07. geplanten Handelszölle auf US-Produkte auch wichtig und richtig, um Druck auf die Wählerschaft Trumps aufzubauen. Alles andere erscheint leider bei dieser US-Administration wenig zielführend.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIAA



NATIONAL-BANK

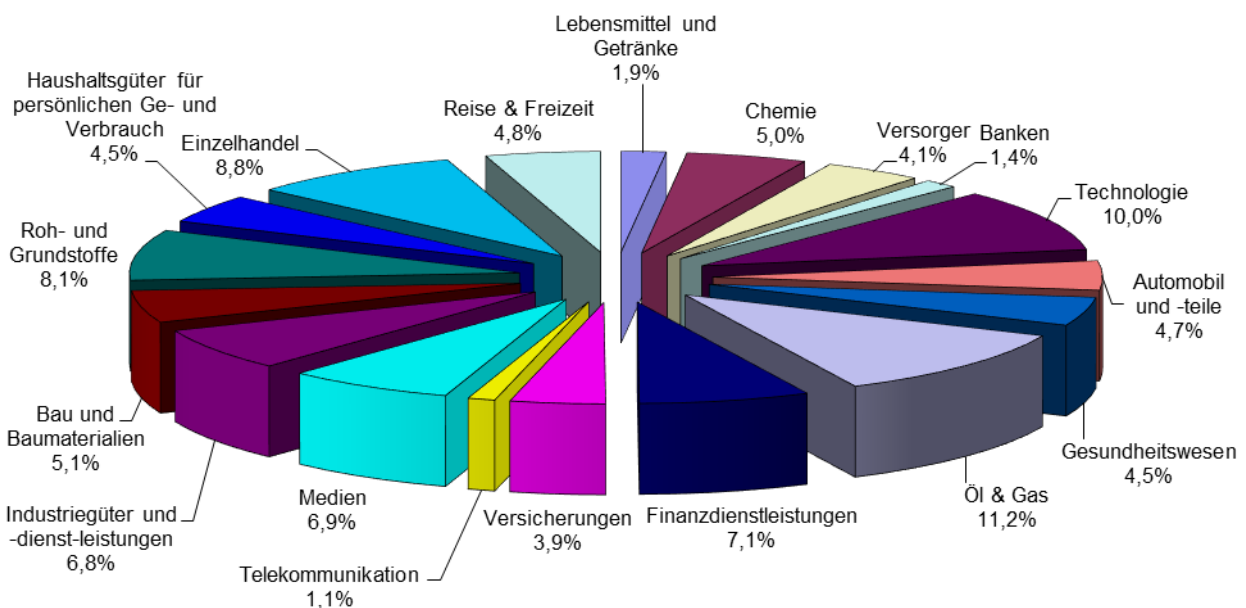
Mehr. Wert. Erfahren.

NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Welchen Anteil europäischer Automobilaktien sollte ein Aktiendepot aufweisen? Wieviel Prozent des Aktiendepotvolumens sollte in europäischen Bau- oder Banktiteln investiert sein? Auf Basis der 18 STOXX-Branchenindices des europäischen Aktienuniversums gibt das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa Antwort auf diese und weitere Fragen.

Das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa benötigt keine fundamentalanalytischen Informationen, die auf die Rechnungslegung der zugrundeliegenden Unternehmen zurückgehen. Als Input finden ausschließlich markttechnische Faktoren Eingang. Dabei „belohnt“ das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa sich im Zeitverlauf überdurchschnittlich gut entwickelnde Branchenindices dadurch, dass diese ein stetig höheres Depotgewicht erlangen. Dagegen „bestraft“ das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa sich unterdurchschnittlich entwickelnde Sektoren durch ein jeweils abnehmendes Depotgewicht. Die Gewichtung einzelner, im Fall einer schweren Baisse am Aktienmarkt aller Branchen kann somit bis auf null zurückgeführt werden. Einmal jährlich findet zu Jahresbeginn ein Reset der Branchengewichte auf Gleichgewichtung statt. Die angegebenen Prozentanteile über alle 18 Branchen summieren sich zu 100 %.

Rückrechnungen bis 1991 zeigen, dass eine solche zielgerichtete Branchenüber- und -untergewichtung kumuliert eine höhere Wertentwicklung erreicht als z. B. der STOXX600-Index oder andere europäische Aktienindices.



Quelle: NATIONAL-BANK AG

Wie kann ein Anleger das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa für seine Anlageentscheidungen nutzen?

Da sich die Aktienanlagen vieler Anleger auf Europa konzentrieren, kann das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa eine **Entscheidungshilfe** bieten, **welche Branchengewichtungen der Europa-Anteil eines Aktiendepots aufweisen sollte**.

Vor allem umfangreiche und schnelle Veränderungen von Gewichtungen können als **objektives Umschichtungssignal** dienen, dass es an der Zeit ist, die betreffenden Branchen im Depot in ihrer Gewichtung zu verstärken bzw. zu verringern. Die konsequente Orientierung an den Gewichtungen des NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa **stabilisiert zudem im Vergleich zu europäischen Aktienindices den Wertverlauf eines europäischen Aktiendepots, senkt also dessen Volatilität**.

Ein Anleger ist zudem in der Entscheidung frei, eine Branchengewichtung **mit Hilfe von Einzeltiteln oder unter Einsatz von Branchen-ETFs** herzustellen bzw. zu verändern.

Und schließlich hilft das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, einem Aktienanleger **umfangreiche und damit sein Vermögen nachhaltig schädigende Baissephasen an den Aktienmärkten zu ersparen**: Ein unterschiedsloser Kollaps der Gewichtungen über alle Branchen hinweg ist ein unübersehbares und äußerst treffsicheres Signal dafür, dass sich eine bedeutsame Aktienmarktbaissse in der Entstehung befindet, der es als Anleger auszuweichen gilt. Dies war zuletzt im Frühjahr 2008 und im Sommer 2011 der Fall.

Aktuelle Kommentierung:

Das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa signalisiert unverändert einen **äußerst robusten Verlauf der europäischen Konjunktur**. Der während der Vorwoche schwache Öl- und Gassektor gewann trotz stagnierender Energieträgerpreise seine Dynamik zurück und baute seinen Anteil mit 11,2 % auf den höchsten Stand des Jahres aus. Auch die zyklischen Roh- und Grundstoffe sowie Industrieerzeugnisse erhöhten ihr Gewicht im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa. **Defensive Branchen** wie Telekommunikation und Versorger **verstärkten folgerichtig ihre fallenden Anteilsgewichtungen**. **Europäische Banken und Versicherer wiesen nochmals deutlich fallende Gewichtungen auf**. Daran vermochten auch Fusionsgerüchte betreffend führender europäischer Häuser nichts zu ändern.

Ekkehard Link, CFA

Das „BREXIT“-Projekt - UK (United Kingdom) oder „KU“ („Kingdom Unravelling“)?

Vor ziemlich genau zwei Jahren ergab ein in Großbritannien durchgeführtes, die seinerzeitige wie zukünftige britische Regierungen nicht-bindendes Referendum eine **knappe Mehrheit für ein Ausscheiden des Vereinigten Königreichs (England, Wales, Schottland und Nordirland) aus der Europäischen Union (EU)**. Diese politische Weichenstellung mit erheblicher Bedeutung für die Zukunft Großbritanniens wie der EU erfolgte entgegen mehrheitlich gehegter Erwartungen in Großbritannien wie der übrigen Welt.

Nach Abklingen der (zeitweise geradezu lähmenden) Überraschung auf allen beteiligten Seiten folgten (bis heute andauernde) Versuche, eine „BREXIT“-Strategie zu entwerfen: Es galt und gilt, einen politisch praktikablen Weg zur Umsetzung des Vorhabens zu entwerfen, um Großbritannien aus der EU zu führen.

Zum einen müssen dabei alle wahrscheinlichen und **möglichen politischen und wirtschaftlichen Folgen** eines solchen Schrittes bedacht und die dabei auftretenden Probleme einer Lösung zugeführt werden. Dabei sind neben britischen auch die Interessen der europäischen und sonstigen internationalen Partner Großbritanniens zu berücksichtigen.

Und zum anderen gilt es, die **politisch-wirtschaftliche Verfasstheit eines künftig auf sich selbst gestellten Großbritanniens** zu erdenken und politisch-wirtschaftliche Strategien zu entwerfen, um diese zu realisieren. Damit betrifft das „BREXIT“-Projekt nicht nur die britische Regierung, sondern auch die Regierungen aller EU-Mitgliedsländer.

Zumindest ein Umstand lag mehrheitlich von Anfang an klar zutage: **Die Komplexität des Projekts „BREXIT“ ist, wenn schon nicht heillos, so doch von ausgesucht herausfordernder Natur und ist ohne (europa-)geschichtliches Vorbild.** Schon innerhalb weniger Monate nach dem Referendum wurden **Problemfelder im Außen- wie im Innenverhältnis Großbritanniens** sichtbar, die während des dem Referendum vorausgehenden Wahlkampfes nicht bedacht, oder gar von interessierter Seite planvoll verschwiegen worden waren. Den meisten dieser Problemfelder steht bis heute keine Lösung gegenüber.

Da ist zum einen der **ungeklärte Modus des Ausscheidens Großbritanniens aus der EU in wirtschaftlich-finanzieller Hinsicht.** Es besteht Einigkeit darüber, dass Großbritannien in der Vergangenheit gegenüber der EU eingegangene finanzielle Verpflichtungen (z. B. betreffend den gemeinschaftlichen Haushalt) nicht vollständig erbracht hat. Im Zuge des Ausscheidens aus der EU soll nun dieser „Schuldsaldo“ beglichen werden. Damit jedoch endet die Einigkeit zwischen britischen und europäischen Verhandlungspartnern: Nach Auffassung der EU beläuft sich dieser Schuldsaldo auf einen Betrag zwischen EUR 60 Mrd. und EUR 100 Mrd., den Großbritannien bei seinem Ausscheiden aus der EU an diese zu überweisen hätte. Die bis heute von Großbritannien vertretene Auffassung erkennt nur einen Saldo von ca. EUR 39-43 Mrd. an, so dass es in dieser Frage unverändert keine finale Einigung gibt.

Ein Umstand verleiht diesem Verhandlungsstillstand Brisanz: Die britischen und europäischen Verhandlungspartner haben **mitnichten „alle Zeit der Welt“**, um ihre unterschiedlichen Auffassungen zu harmonisieren. Gemäß Art. 50 des Vertrags über die Europäische Union **endet die Mitgliedschaft Großbritanniens am 29. März 2019. Bis dahin müssen alle Bedingungen eines geordneten Ausscheidens Großbritanniens aus der Union feststehen. Gelänge dieses nicht**, wäre ein ungeordnetes Ausscheiden („hard BREXIT“) die Folge. In diesem Fall wäre das künftige Verhältnis zwischen UK und EU durch die Mindestregeln der Welthandelsorganisation (WTO) bestimmt. Ein solcher, von allen Beteiligten als nachteilig bewerteter Zustand soll möglichst nicht ein-

treten. Der von Anbeginn bestehende und der genannten Komplexität des Projekts geschuldete **Zeitdruck, unter dem die Verhandlungspartner stehen, verstärkt sich somit von Monat zu Monat weiter.**

Ein weiteres bislang ungelöstes Problem eines „BREXIT“ erwächst aus der politischen Struktur Großbritanniens selbst und betrifft den **ungeklärten Status Nordirlands**: Anders als auf der englischen Insel ergab das Referendum vom 23.06.2016 keine Mehrheit für ein Ausscheiden, sondern eine Mehrheit stimmte für einen Verbleib des Vereinigten Königreichs in der EU. Bedeutsamer als dieser Umstand ist jedoch ein auf die irisch-britische Geschichte zurückgehendes Dilemma: Zwischen Irland und Nordirland herrschte für ca. dreißig Jahre ein Bürgerkrieg, der erst 1998 befriedet werden konnte. Eine zentrale Bestimmung im sog **Karfreitagsabkommens vom 10.04.1998** legte den **Verzicht von Grenzkontrollen zwischen Irland und Nordirland** fest. Diese Bestimmung erwies und erweist sich als bedeutsam für eine politische Entspannung zwischen den irischen Nachbarn und trug maßgeblich dazu bei, Terror und mit militärischen Mitteln ausgetragene Konflikte zwischen (katholischer) IRA, (protestantischen) Paramilitärs und britischen Truppen vor allem im Grenzgebiet zu beenden.

Schiede nun Großbritannien aus der EU aus, so würde auch Nordirland mit diesem ausscheiden, während Irland nach wie vor ein Mitglied der EU bliebe. **Damit entstünde eine neue EU-Außengrenze zwischen Irland und Nordirland.** Diese Außengrenze müsste wie jede kontrolliert werden und es bestehen gut begründete Befürchtungen, dass eine solche Entwicklung den genannten Bürgerkrieg in Irland von neuem entfachen könnte. **Die inner-irische Grenze mithin zugleich „durchlässig“ (Karfreitagsabkommen) wie „hart“ (EU-Recht) zu machen stellt eine Anforderung dar, die in der Tat kaum erfüllbar erscheint.**

Ebenfalls aus Großbritannien selbst heraus erwächst eine **weitere Bedrohung für dessen inneren Zusammenhalt** in Gestalt **Schottlands**. Am 18.09.2014 ergab ein Referendum in Schottland eine Mehrheit für einen Verbleib im Vereinigten Königreich und den (vorläufigen) Verzicht auf volle staatliche Souveränität. Das „BREXIT“-Referendum jedoch fand wie in Nordirland **auch in Schottland keine Mehrheit**. Schottland möchte mehrheitlich der EU angehören. Seither **mehren sich denn auch politische Stimmen, die für eine Loslösung von Großbritannien plädieren** und das genannte Unabhängigkeitsreferendum wiederholen lassen wollen. Die Entscheidung darüber soll laut der schottischen Regierungschefin Nicola Sturgeon **bis zum Herbst 2018** gefällt werden.

Als ausgesprochen irritierend zeigen sich schließlich seit dem Referendum von 2016 die **Reaktionsweise und das Vorgehen der britischen Regierung** selbst. Der fällige Regierungswechsel zur jetzigen Tory-Regierung unter Premierministerin Theresa May vollzog sich zwar konsequent und unmittelbar nach dem Referendum. Doch danach dauerte es nicht lange, bis (nicht nur in Großbritannien) der Begriff der „Theresa May-be“ zu lesen und zu hören war: Monate der kostbar-knappen Zeit vergingen, bis auch nur ein „BREXIT“-Ministerium entstanden und personell ausgestattet war. Über eine Verhandlungsstrategie für den beabsichtigten EU-Ausstieg wurde und wird (auch und gerade innerhalb der Tories) erbittert gerungen. Mehrere Anläufe für Verhandlungen zwischen Großbritannien und der EU scheiterten, verzögerten sich oder brachten statt erhoffter Verhandlungsergebnisse nur solche, die einen Minimalkonsens widerspiegeln, zustande.

Als **nahezu katastrophal für die Regierungspartei** erwies sich die **Entscheidung zu Gunsten vorgezogener Parlamentswahlen („snap elections“) im Jahr 2017**. Entgegen ihren Erwartungen konnten die Tories ihre Parlamentsmehrheit nicht nur nicht ausbauen, sondern büßten diese sogar ein. Seither befinden sich die Konservativen in einer (erzwungenen) Koalition mit der nordirischen Democratic Ulster Party (DUP). In dieser innenpolitisch geschwächten Verfassung **fällt es noch schwerer als zuvor, bei den schwierigen „BREXIT“-Verhandlungen nach außen hin mit Stärke und Überzeugungskraft aufzutreten.**

Schließlich dringt langsam ein stets bekannter aber bislang vernachlässigter Aspekt stärker in das Bewusstsein aller Beteiligten, mehr noch in das der britischen: Die **Neugestaltung der britischen Außenhandelsbeziehungen kann nach aller Erfahrung nur langfristig gelingen**. Die bislang mit dem Entstehen von funktionsfähigen Handelsabkommen international gemachten Erfahrungen legen nahe, dass bis zu deren Unterzeichnung bzw. Ratifizierung **leicht Zehnjahreszeiträume vergehen** können. Zwar mag die gewonnene Handlungs- und Gestaltungsfreiheit dabei für Großbritannien von Vorteil sein. **Als dezidiert nachteilig erweist sich bislang hingegen die Reaktion wesentlicher Handelspartner** auf ein britisches Verhandlungsbegehren: Sowohl die USA als auch China haben schon bedeutet, dass die diesem nicht mit hoher Priorisierung begeben wollen.

Angesichts der beschriebenen Dilemmata versucht die Regierung von Premierministerin Theresa May, weitere Zeit zu gewinnen und sieht sich in diesem Zusammenhang jüngst einem erbittert geführten internen Ringen um die Fortführung einer Mitgliedschaft Großbritanniens in der Europäischen Zollunion ausgesetzt. **Mays Plan eines „backstop“** soll Großbritannien und Nordirland **ohne zeitliche Begrenzung in der Europäischen Zollunion (und damit de facto im Binnenmarkt)** halten, bis sich das Land mit der EU auf eine neue gemeinsame Handelspolitik geeinigt hat. Damit bliebe Großbritannien jedoch **den Spielregeln von EU und Binnenmarkt auf unabsehbare Zeit weiter unterworfen**, ohne auf diese noch Einfluss nehmen zu können und müsste auch die Hoheit des Europäischen Gerichtshofs weiterhin akzeptieren. Der Plan trifft auf den **erbitterten Widerstand der „hard brexiteers“**, die „nur noch aus der EU raus wollen“ und bricht einen Konflikt zwischen Premierministerin May und ihrem eigenen „BREXIT“-Minister David Davis vom Zaun, der in dieser Frage Unterstützung von seinen Kabinettskollegen Boris Johnson (Außen), Liam Fox (Handel) und Michael Gove (Umwelt) erhält. **Kurz vor dem nächsten EU-Ratstreffen im laufenden Monat steht die britische Regierung somit möglicherweise vor einer internen Zerreißprobe.**

Und wie reagieren die Finanzmärkte auf das Geschehen? Von allen vor und seit der „BREXIT“-Entscheidung abgegebenen Prognosen erwies sich nur jene für das britische Pfund als zutreffend. Der Außenwert der britischen Landeswährung fiel tatsächlich seither um 10-20 % gegenüber den Haupthandelswährungen USD bzw. EUR. Auch zog die Binneninflation etwas an, allerdings weit weniger als befürchtet. Deutliche Renditensteigerungen an den Rentenmärkten blieben ebenso aus wie Kurseinbrüche am Aktienmarkt. **Warum zeigt sich die Marktreaktion so provozierend gelassen?**

Es erscheint naturgemäß fernab jeder Gewissheit, aber eine mögliche Erklärung dafür könnte sein, dass Finanzmarktteilnehmer angesichts der beschriebenen Probleme eines „BREXIT“ auf dessen Scheitern oder entscheidende Verwässerung setzen. Unabhängig von Karriere und Schicksal der betroffenen Politiker sollte nicht vergessen werden, dass das **Referendum von 2016 ein nicht-bindendes** war. Nach Auffassung britischer wie europäischer Juristen kann eine britische Regierung den „BREXIT“ durch eine **entgegengesetzte einfache Willenserklärung** gegenüber der EU widerrufen. Und diese hat britische Regierungsvertreter (durch Aussagen etwa von Jean-Claude Juncker, Donald Tusk oder Wolfgang Schäuble) dazu in der Vergangenheit schon mehr als einmal öffentlich ermuntert und Entgegenkommen signalisiert. Freilich käme dies auf britischer Seite einem Demokratieverrat wie dem politischen Selbstmord gleich und mutet dementsprechend unwahrscheinlich an. **Weitere Wege zur Vermeidung eines „BREXIT“ lägen jedoch in der Wiederholung des Referendums von 2016**, diesmal mit anderem Ausgang oder in **Neuwahlen mit anschließendem „Exit from BREXIT“**. Die dafür erforderlichen politischen Voraussetzungen bestehen nicht, könnten aber (unter Druck) in Zukunft entstehen.

Im Interesse des Vereinigten Königreichs wie Europas bleibt derzeit vor allem die **Hoffnung, dass sich das UK im Verlauf des „BREXIT“ nicht in ein „KU“ („Kingdom Unravelling“)** wandelt.

WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN!

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswire, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt), die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für eine vergleichbare künftige Entwicklung.

Aufsichtsbehörde

Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.