

# InvestmentLetter

Eine Marketingmitteilung der Santander Bank,  
Zweigniederlassung der Santander Consumer Bank AG  
Portfolio Management



MÄRKTE

02.04.2012

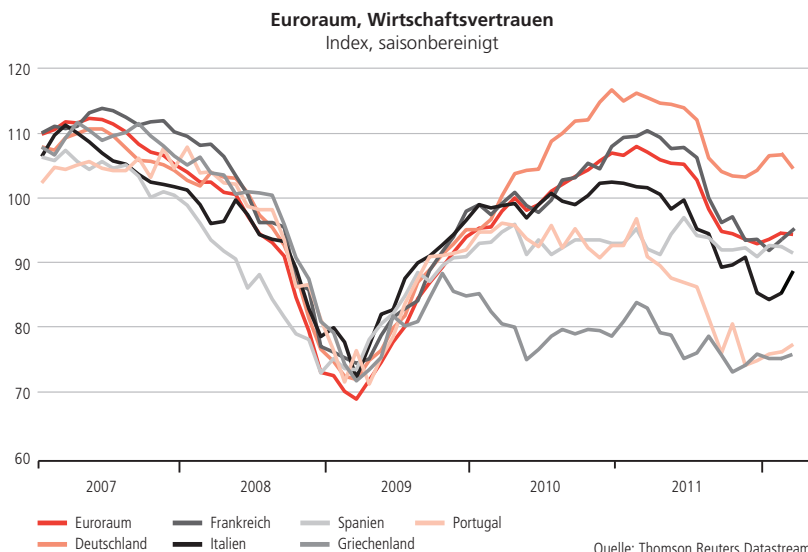
## Hohe Liquidität als Stütze

Die Weltkonjunktur wird in diesem Jahr nur moderat wachsen. Während mehrere Länder im Euroraum wegen der erforderlichen Konsolidierung der Staatsfinanzen eine Rezession kaum vermeiden können, wird die deutsche Wirtschaft leicht expandieren. Der Rückgang der Inflationsraten verläuft wegen des zuletzt gestiegenen Ölpreises etwas langsamer.

Die EZB wird zunächst die Wirkung ihrer unkonventionellen Geldpolitik abwarten. Möglicherweise wird sie im 2. Halbjahr 2012 ihren Leitzins auf 0,75 % senken. Die Renditen von deutschen Staatsanleihen dürften im weiteren Jahresverlauf leicht steigen. Die Aktienmärkte besitzen trotz des kräftigen Kursanstiegs seit Jahresbeginn noch Potenzial für höhere Kurse.

Private Anleger sollten sich im konservativen Bereich weiterhin für Produkte mit einem Absolute-Return-Charakter entscheiden. Anlegern mit einer langfristigen Ausrichtung und einer Bereitschaft zu risikoreicheren Anlagen empfehlen wir, die angestrebte Aktienquote möglichst umzusetzen.

### Weiterhin große konjunkturelle Unterschiede im Euroraum



### Aktienmärkte mit positivem Start

Vor allem die Aktienmärkte haben sich seit Jahresbeginn wesentlich besser entwickelt als von vielen erwartet. Mit einem Plus von knapp 18% im ersten Quartal liegt dabei der deutsche Leitindex DAX 30 mit an der Spitze. Dagegen haben sich die Renditen deutscher Staatsanleihen relativ wenig verändert. Der Euro zum US-Dollar konnte leicht zulegen. Dies gilt auch für das Gold.

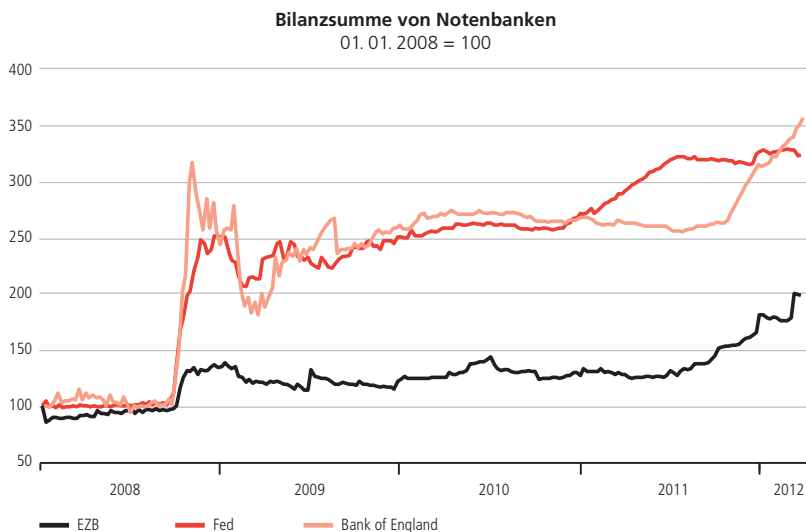
Zur positiven Entwicklung der Aktienmärkte haben vor allem zwei Faktoren beigetragen. Zum einen fielen mehrere Konjunkturindikatoren besser als erwartet aus, so dass viele Marktteilnehmer überzogene Rezessionsängste wieder korrigierten. Zum anderen lockerten mehrere Notenbanken ihre Geldpolitik weiter. So teilte die Europäische Zentralbank (EZB) bei ihren ersten beiden Dreijahrestendern insgesamt mehr als 1 Billion € zu. Daher führte die „freiwillige“ Umschuldung griechischer Anleihen in Besitz privater Investoren nicht zu größeren Belastungen. Dennoch ist die schwere Finanz- und Wirtschaftskrise keineswegs überwunden, sondern schwelt weiter. Deutlich wird dies in den Problemen vieler Industrieländer, die hohe Staatsverschuldung nachhaltig zu reduzieren.

### Weltwirtschaft mit zunehmender Dynamik

Die konjunkturellen Frühindikatoren signalisieren, dass die Weltwirtschaft im Winterhalbjahr ihren Tiefpunkt durchschritten hat und sich in den kommenden Monaten weiter erholen wird. Im Gesamtjahr 2012 wird sie mit mehr als 3% dennoch etwas langsamer wachsen als in den letzten beiden Jahren. Wichtige, wenn auch etwas geringere Impulse kommen dabei erneut von den

Emerging Markets. So dürfte die Wirtschaft Chinas „nur noch“ um rund 8% expandieren. Zu den verbesserten Perspektiven tragen vor allem die USA bei. Dort haben sich die Anzeichen für eine Belebung zuletzt verstärkt. Mehrere Frühindikatoren überraschten und liegen im positiven Bereich. Der Beschäftigungsanstieg hat sich in den letzten Monaten verstärkt. Zudem dürfte der Immobilienmarkt seinen Tiefpunkt durchschritten haben. Allerdings werden im Jahr der Anfang November anstehenden Präsidentschaftswahlen keine ernsthaften Maßnahmen zur Reduzierung der sehr hohen Neuverschuldung ergriffen. Insgesamt liegt das Wachstum von rund 2% weiterhin unter dem langfristigen Durchschnitt. Dies reicht voraussichtlich nicht aus, um einen nachhaltigen Rückgang der Arbeitslosigkeit herbeizuführen. Dennoch fällt die konjunkturelle Entwicklung in den USA wesentlich besser aus als im Euroraum, der bei weiterhin großen Unterschieden zwischen den Teilnehmerstaaten eine moderate Rezession in 2012 voraussichtlich nicht vermeiden kann. Vor allem in den südeuropäischen Peripherieländern schrumpft die Wirtschaftsleistung, weil Unternehmen und private Haushalte infolge der erforderlichen Maßnahmen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen und einer steigenden Arbeitslosigkeit ihre Ausgaben einschränken. Dagegen wächst die deutsche Wirtschaft, weil hier die privaten Haushalte aufgrund der

### Kräftige Liquiditätsausweitung



zunehmenden Beschäftigung mehr konsumieren und die Unternehmen infolge günstiger Rahmenbedingungen ihre Investitionen ausweiten. Zu den Risiken für die Weltkonjunktur gehört vor allem der in den letzten Wochen kräftige Anstieg der Ölpreise. Er bewirkt, dass der Rückgang der Inflationsrate langsamer erfolgt als zu Jahresbeginn erwartet. Damit kommt es zu einem größeren Ressourcentransfer in die Ölförderländer. Dennoch bleiben die Risiken eines beschleunigten Preisanstiegs eng begrenzt. Angesichts einer in vielen Ländern hohen oder sogar weiter steigenden Arbeitslosigkeit halten sich viele Arbeitnehmer mit größeren Lohnforderungen zurück.

### Massive Liquiditätsausweitung durch die Notenbanken

Der moderate Lohnanstieg erleichtert es den Notenbanken in den Industrieländern, an ihrer sehr expansiven Geldpolitik festzuhalten bzw. sie noch weiter auszuweiten. Dabei können sie kaum noch auf die Instrumente der Zinspolitik zurückgreifen, da die rekordtiefen Leitzinsen in vielen Ländern nahe 0% oder knapp darüber liegen. Daher verwenden sie zunehmend unkonventionelle Instrumente einer quantitativen Lockerung. So hat die Bank of England angekündigt, bis Mai weitere 50 Mrd. Pfund Sterling an britischen Staatsanleihen anzukaufen. Die Bank of Japan hat ihr Programm zum Ankauf von Anleihen ebenfalls um 10 Billionen Yen aufgestockt. Die EZB schließlich hat bei ihren zwei Dreijahrestendern

Liquidität von netto, d. h. unter Berücksichtigung von nicht ersetzten Fälligkeiten, mehr als 600 Mrd. € zugeführt.

Die Inflationsrisiken dieser zusätzlichen Liquidität sind vorerst begrenzt. In den meisten Industrieländern befindet sich die Kapazitätsauslastung auf einem relativ niedrigen Niveau.

In den Emerging Markets lockern die Notenbanken ebenfalls ihre Geldpolitik. Sie reagieren damit auf die sich abschwächende Konjunktur. Zudem haben dort die Inflationsraten in den letzten Monaten merklich nachgegeben.

### Euro unter Schwankungen seitwärts

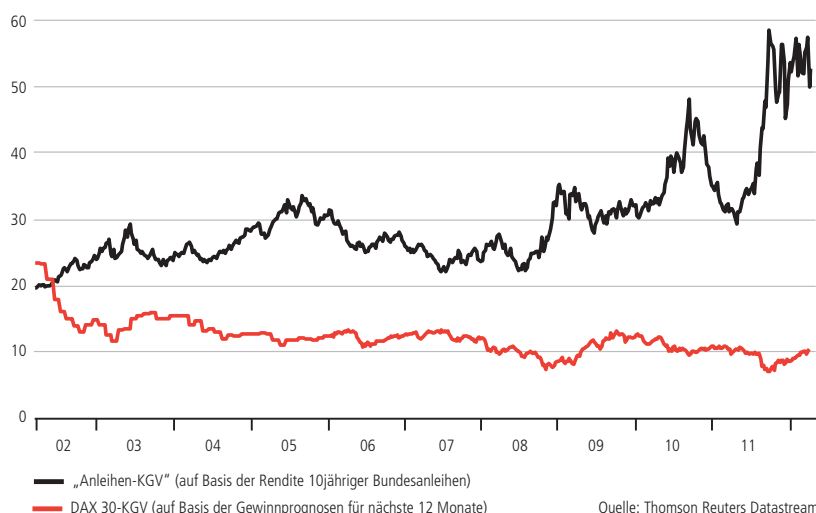
Der Euro zum US-Dollar dürfte Ende 2012 mit 1,35 in etwa auf dem aktuellen Niveau liegen. Dabei kann er im weiteren Jahresverlauf erheblich schwanken, je nachdem die verschiedenen Einflussfaktoren gerade bewertet werden. Einerseits sprechen vor allem die bessere Konjunktur in den USA und die Überwertung der Gemeinschaftswährung für einen stärkeren US-Dollar. Andererseits können die Anzeichen einer Stabilisierung der Konjunktur im Euroraum und die Bremseffekte einer Konsolidierung der Staatsfinanzen in den USA im nächsten Jahr die amerikanische Leitwährung belasten.

### Vorerst weiterhin sehr niedrige Renditen

Die Renditen von Staatsanleihen aus den USA, Großbritannien und Deutschland bewegen sich seit mehreren Monaten unter Schwankungen auf dem sehr niedrigen Niveau von rund 2% seitwärts. Diese Anleihen werden als sicher angesehen, weil diese Papiere aufgrund der hohen Liquidität der Märkte jederzeit verkauft werden können. Daher sind die Realzinsen gegenwärtig sogar negativ und die Zinsstrukturkurven flach oder im kürzerfristigen Bereich sogar invers. Dennoch werden die Renditen dieser Staatsanleihen auch bei einer weiteren Beruhigung der Finanzmärkte voraussichtlich nur moderat steigen. Die Rendite 10jähriger Bundesanleihen erwarten wir Ende 2012 bei 2,3%. Die Zinsunterschiede von Staatsanleihen aus den Peripherieländern,

## Aktien trotz Kursanstieg relativ günstig bewertet

DAX 30-KGV versus „Anleihen-KGV“



insbesondere von Italien und Spanien, zu deutschen Bundesanleihen haben sich seit Jahresbeginn merklich verringert. Hierzu haben die Liquiditätsspritzen der EZB wesentlich beigetragen, da Banken aus diesen Ländern Staatsanleihen gekauft haben. Positiv wirkten sich auch die ergriffenen Reformschritte aus. Allerdings ist der Spielraum für einen weiteren Renditerückgang inzwischen eng begrenzt. Sollten Zweifel an der angestrebten Konsolidierung der Staatsfinanzen aufkommen, können die Renditeunterschiede wieder zunehmen.

### Aktienmärkte mit Test wichtiger Widerstände

Nach dem kräftigen Anstieg seit Jahresbeginn testeten mehrere Aktienmärkte gegenwärtig wichtige Widerstände. Sie liegen beim DAX 30 bei etwas über 7.000 Punkten und beim Euro Stoxx 50 bei gut 2.500 Punkten. Es wird nicht leicht sein, diese Widerstände auf Antrieb zu überwinden. Zudem revidieren die Analysten ihre Gewinnerwartungen nach wie vor nach unten. Schließlich kommen nach Abschluss der Berichtssaison für das 4. Quartal und das Gesamtjahr 2011 jetzt wenig neue Impulse durch Unternehmensmeldungen. Mittelfristig sollten die Aktienmärkte jedoch ihren Aufwärtstrend beibehalten können. Hierfür sprechen mehrere Faktoren: Die Konjunkturperspektiven haben sich zuletzt, auch für den Euroraum, wieder etwas aufgehellt. Die sehr expansive

Geldpolitik der Notenbanken wirkt weiterhin stimulierend. Viele Aktien sind auch nach den jüngsten Kurssteigerungen noch relativ preiswert, da auch die Unternehmensgewinne mittelfristig weiter steigen. Für Aktien spricht weiterhin, dass die Dividendenrendite in Deutschland vielfach über der Rendite 10jähriger Staatsanleihen liegt. Schließlich gibt es angesichts sehr niedriger Geldmarktzinsen und des Risikos fallender Kurse von Staatsanleihen einen Mangel an Anlagealternativen. Unser Kursziel für den DAX 30 für Ende 2012 haben wir daher vor kurzem auf 7.500 Punkte angehoben. Allerdings bestehen unverändert auch einige Risikofaktoren. Dies gilt vor allem für eine erneute Eskalation der Staatsschuldenprobleme vieler Industrieländer und eine stärker als erwartet ausfallende konjunkturelle Abschwächung.

### Mehrere neue Top-Empfehlungen

Kommen diese Risikofaktoren zum Tragen, kann es rasch wieder zu neuen Schwankungen an den Finanzmärkten kommen. Anleger können sich zumindest teilweise darauf vorbereiten, indem sie auf eine breite Diversifikation ihres Vermögens achten. Bei den folgenden Empfehlungen handelt es sich um einen Teil der 26 sorgfältig ausgewählten Top-Fonds, die die Santander Bank aktuell ohne oder mit einem reduzierten Ausgabeaufschlag anbietet. Für konservative Anleger, die großen Wert auf eine positive Rendite bei

relativ geringen Schwankungen legen, empfehlen wir den BGF Euro Short Duration Bond Fund<sup>1</sup>; dieser Fonds mit dem Schwerpunkt Renten Euroraum verfügt über ein breit diversifiziertes Portfolio von hochwertigen Rentenpapieren, vorwiegend mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren. Eine Alternative hierzu stellt der Santander Euro Credit<sup>2</sup> dar, der überwiegend in kurzlaufende Unternehmensanleihen aus dem Investment Grade-Bereich investiert. Eine vergleichbare Zielsetzung, jedoch mit einer globalen Ausrichtung, verfolgt der Julius Bär Absolute Return<sup>3</sup>. Der Fonds strebt mit kontrolliertem Risiko attraktive Renditen an und investiert hierzu weltweit in Anleihen verschiedenster Laufzeiten, Bonitäten, Länder und Währungen sowie in derivative Finanzinstrumente. Die gleiche weltweite Anlageregion, jedoch Papiere aus einer anderen Anlagekategorie, wählt der Santander Convertible Bond<sup>4</sup> aus. Der Fonds investiert in so genannte Wandelanleihen, d. h. von einer Aktiengesellschaft ausgebene und in der Regel mit einem Nominalzins ausgestattete festverzinsliche Wertpapiere, die dem Inhaber das Recht einräumen, sie während der Laufzeit zu einem vorher festgelegten Verhältnis in Aktien einzutauschen. Auf diese Weise will der Fonds einen Mehrertrag gegenüber klassischen festverzinslichen Anlagen erwirtschaften. Der Fonds hat in den letzten Monaten eindrucksvoll unter Beweis gestellt, dass er eine höhere Rendite gegenüber reinen Rentenanlagen erreichen kann.

Kunden, die bereit sind, in begrenztem Maße mehr Risiken einzugehen, empfehlen wir den Mischfonds BlackRock Global Allocation<sup>5</sup>, der in verschiedene Anlagekategorien investieren kann. Dieser Fonds legt breit gestreut und weltweit in Anleihen von Staaten und Unternehmen sowie in Aktien an. Das Risiko wird durch ein konsequentes Risikomanagement begrenzt.

### Angestrebte Aktienquote realisieren

Angesichts des niedrigen Niveaus von Geld- und Kapitalmarktzinsen sowie des Risikos, dass es auch bei Staatsanleihen zu Kursverlusten kommen kann, gilt, dass sich eine attraktive Rendite auf mittel- bis

längerfristige Sicht voraussichtlich nur durch eine entsprechende Beimischung von Aktien erzielen lässt. Wenn Anleger unter dieser Voraussetzung bereit sind, einen (größeren) Teil ihres Vermögens in risikoreichere Finanzprodukte zu investieren, können sie einen Teil in einem weltweiten Aktienfonds anlegen. Als ein Basisinvestment empfehlen wir den Morgan Stanley Global Brands<sup>6</sup>. Dieser Fonds investiert in Unternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen oder hohen Eintrittsbarrieren, die es ihnen erlauben, höhere Preise durchzusetzen.

Aus der Vielzahl von Fonds, die in Aktien mit dem Fokus auf den Euroraum investieren, empfehlen wir den Santander Euro Equity<sup>7</sup>. Er zeichnet sich durch eine breite Streuung bei gleichzeitig hoher Flexibilität aus. Eine Alternative mit der Ausrichtung auf Europa stellt der Allianz RCM Europe Equity Growth<sup>8</sup> dar. Er überzeugt durch seine hervorragende Performance in den letzten Jahren.

#### DIE TOP-FONDSAUSWAHL IHRER SANTANDER BANK

Fondsname	ISIN	Anlageschwerpunkt
BGF Euro Short Duration Bond Fund	LU0093503810	Renten Euro kurz
Santander Euro Credit	LU0341648607	Renten Euro kurz
Julius Bär Absolute Return	LU0186677893	Renten Total Return
Santander Convertible Bond	LU0341651064	Renten Welt
BlackRock Global Allocation	LU0171283533	Multi Asset Fonds
Morgan Stanley Global Brands	LU0119620416	Aktien Welt
Santander Euro Equity	LU0341648862	Aktien Euroraum
Allianz RCM Europe Equity Growth	LU0256839191	Aktien Europa
SEB Aktienfonds	DE0008473471	Aktien Deutschland
Schroder Emerging Europe	LU0106819104	Aktien Emerging Markets

Falls ein Anleger sein Portfolio um einen „Deutschland-Fonds“ ergänzen möchte, raten wir zum SEB Aktienfonds<sup>9</sup>; er investiert vorwiegend in substanzstarke deutsche Standardwerte. Zu unseren Empfehlungen der risikoreicheren Aktienfonds gehört der Schroder Emerging Europe<sup>10</sup>.

Zu beachten ist bei allen Empfehlungen, dass vor allem Aktien-

anlagen größeren Schwankungen unterliegen können und es auch bei Rentenfonds zu Verlusten kommen kann. Zudem gibt eine gute Performance in der Vergangenheit keine Garantie für die Kursentwicklung in der Zukunft.

Abgeschlossen am 30. 03. 2012

Dr. Klaus Schrüfer (Analyst, CEFA)

- 1 Analyst: Peter Haunold; BGF Euro Short Duration Bond Fund, Rücknahmepreis 30.03.2012: 14,62 €; Datum 1. Empfehlung: 01.02.2011
- 2 Analyst: Peter Haunold; Santander Euro Credit, Rücknahmepreis 30.03.2012: 99,51 €; Datum 1. Empfehlung: 02.04.2012
- 3 Analyst: Peter Haunold; Julius Bär Absolute Return, Rücknahmepreis 30.03.2012: 102,46 €; Datum 1. Empfehlung: 01.02.2011
- 4 Analyst: Peter Haunold; Santander Convertible Bond, Rücknahmepreis 30.03.2012: 103,809 €; Datum 1. Empfehlung: 02.04.2012
- 5 Analyst: Peter Haunold; BlackRock Global Allocation, Rücknahmepreis 30.03.2012: 30,78 €; Datum 1. Empfehlung: 02.04.2012
- 6 Analyst: Peter Haunold; Morgan Stanley Global Brands, Rücknahmepreis 30.03.2012: 55,49 €; Datum 1. Empfehlung: 02.01.2012
- 7 Analyst: Peter Haunold; Santander Euro Equity, Rücknahmepreis 30.03.2012: 97,20 €; Datum 1. Empfehlung: 02.04.2012
- 8 Analyst: Peter Haunold; Allianz RCM Europe Equity Growth, Rücknahmepreis 30.03.2012: 139,57 €; Datum 1. Empfehlung: 02.04.2012
- 9 Analyst: Peter Haunold; SEB Aktienfonds, Rücknahmepreis 30.03.2012: 67,39 €; Datum 1. Empfehlung: 01.02.2011
- 10 Analyst: Peter Haunold; Schroder Emerging Europe, Rücknahmepreis 30.03.2012: 19,94 €; Datum 1. Empfehlung: 02.04.2012

#### Impressum:

Herausgeber: Santander Bank, Zweigniederlassung der Santander Consumer Bank AG (im Text Santander Bank genannt)  
Anschrift der Redaktion: Santander Bank, Portfolio Management, 60283 Frankfurt, Telefon: 069/258-6396, Telefax: 069/258-5220

Der Inhalt dieser Veröffentlichung ist von der Santander Bank erstellt worden und richtet sich an Personen, die ihren Wohnsitz in Deutschland haben. Die Informationen aus dieser Veröffentlichung dürfen durch Personen, die ihren Wohnsitz in anderen Ländern haben, nicht genutzt oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist die Verteilung an oder die Veröffentlichung gegenüber Personen mit Wohnsitz in oder auch mit Staatsangehörigkeit des Vereinigten Königreichs und der USA nicht gestattet. Veröffentlichungen durch Online-Dienste sind bei Einhaltung der unter dem vorhergehenden Absatz genannten Beschränkungen unter Angabe der Santander Bank als Quelle zulässig.

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung dar. Wir weisen darauf hin, dass diese Veröffentlichung nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und nicht dem Verbot unterliegt, vor Veröffentlichung in den darin genannten Finanzinstrumenten zu handeln. Es dient ausschließlich der unverbindlichen Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Die in dieser Veröffentlichung gemachten Angaben stellen weder eine individuelle Anlageberatung/Empfehlung noch ein Angebot zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Die Veröffentlichung kann ein persönliches Beratungsgespräch mit Ihrem Vermögens- oder Anlageberater nicht ersetzen und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoauflklärung.

Die Angaben stellen die jeweils aktuelle Meinung der Analysten/des Analysten dar und können jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, geändert werden. Sämtliche Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die sorgfältig ausgewählt und als zuverlässig erachtet wurden. Eine Garantie für die Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der gemachten Angaben kann nicht übernommen werden. Soweit gesetzlich zulässig, kann für einen unmittelbaren oder mittelbaren Verlust aus der Verwendung dieser elektronischen oder gedruckten Veröffentlichung oder deren Inhalt keine Haftung übernommen werden.

In diese Veröffentlichung wurde Finanzanalysematerial mit einbezogen. Die Santander Bank weist in diesem Zusammenhang auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Santander Bank hat interne Maßnahmen ergriffen, die das Auftreten von Interessenkonflikten möglichst gering halten sollen. Hierzu zählt u. a. die Einbindung einer neutralen Compliance Funktion. **Mögliche Interessenkonflikte finden Sie direkt in der hiervon betroffenen Finanzanalyse oder über die Internetadresse (<http://www.santanderbank.de> > Wertpapiere & Börse > News > BörsenBerichte) hin.**

Eine Garantie über die jederzeitige Vollständigkeit der Aufstellung möglicher Interessenkonflikte kann nicht übernommen werden. Finanzanalysen werden vor Veröffentlichung nicht dem Emittenten zur Verfügung gestellt. **Auf die bei Erstellung der Finanzanalyse genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden wird entweder direkt in der hiervon betroffenen Finanzanalyse oder über die Internetadresse <http://www.santanderbank.de> > Wertpapiere & Börse > News > BörsenBerichte hingewiesen. Angaben zu Aktualisierungen und Bewertungs- und Rating-System finden Sie im Internet unter <http://www.santanderbank.de> > Wertpapiere & Börse > News > BörsenBerichte: „Hintergrundinformationen zur Finanzanalyse“.**

Steuerliche Aspekte und Informationen können überholt, gesetzlichen Änderungen unterworfen und nicht auf die individuelle steuerliche Situation des Anlegers zugeschnitten sein. Anlagen in Aktien, Obligationen, Fonds und anderen Wertpapieren sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei der Anlage in Auslandswährungen können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen.

Sie als Anleger allein sind für Ihre Anlageentscheidung verantwortlich. Wir empfehlen Ihnen daher vor jeder Ihrer Anlageentscheidungen detaillierte Informationen über die jeweilige Anlage einzuholen oder Ihren persönlichen Kundenberater für eine individuelle Anlageberatung zu kontaktieren. Für weitere Einzelheiten verweisen wir u. a. auf das vereinfachte Verkaufsprospekt, das Basisprospekt, die Informationsbroschüre, die Produktbeschreibung oder die entsprechenden Geschäftsbedingungen des angebotenen Produktes oder Services. Weitere Informationen und die oben genannten Informationsmaterialien zu einzelnen Produkten erhalten Sie unter [www.santanderbank.de](http://www.santanderbank.de) oder beim Berater ihrer Santander Bank Filiale.

Beim Vertrieb von Investmentfonds, Zertifikaten und ggf. anderen Wertpapieren erhält die Bank Vergütungen oder Zuwendungen von der jeweiligen Fondsgesellschaft bzw. Emittentin. Die Santander Consumer Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), (Bankenaufsicht) Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn sowie (Wertpapieraufsicht) Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt.