

Caplign Marktperspektiven & Gold Spezial *Juli 2025*

Perspektive
statt Prognose



Inhalts Verzeichnis

Einleitung	3
<hr/>	
Marktperspektiven	4
<hr/>	
Gold Spezial	7
<hr/>	
Ausblick	12

Einleitung

Perspektive statt Prognose

In einer Welt, in der sich Schlagzeilen stündlich ändern und selbst erfahrene Investoren auf die Probe gestellt werden, ist **strategische Disziplin** wichtiger denn je. Bei Caplign Wealth sind wir überzeugt: **Langfristiger Erfolg** entsteht nicht durch das Reagieren auf kurzfristige Marktschwankungen, sondern durch eine durchdachte Positionierung entlang struktureller Trends.

Das erste Halbjahr 2025 hat diese Erkenntnis erneut bestätigt: Die Märkte bleiben angespannt – geprägt von geopolitischen Spannungen, anhaltendem Inflationsdruck und neuer fiskalischer Unsicherheit. Unsere Herangehensweise orientiert sich dabei nicht an Angst oder Euphorie, sondern an belastbaren Themen und bewährten Grundprinzipien. Wie der inzwischen klassische Beitrag von AQR [1] („So What If You Miss the Market’s Best Days?“) unterstreicht, ist es für den langfristigen Vermögenserhalt oft die rationalste und wirkungsvollste Strategie, investiert zu bleiben – anstatt den perfekten Einstiegszeitpunkt zu suchen.

Ein „Buy-and-Hold“-Investor im S&P 500 erzielte zwischen 1961 und 2015 eine durchschnittliche Jahresrendite von 9,87 %. Wer die 25 schlechtesten Tage vermied, kam auf 15,27 % – wer die 25 besten verpasste, nur auf 5,74 %. Da diese Extremtage oft gebündelt auftreten, ist Markt-Timing kaum möglich. **Investiert zu bleiben** – und gelegentlich **antizyklisch zu handeln** – hat sich langfristig bewährt, sofern keine strukturelle Krise vorliegt.

In einem von Inflation, geopolitischen Spannungen und Unsicherheit geprägten Marktumfeld 2025 setzt Caplign Wealth bewusst auf langfristige Positionierung statt kurzfristiger Reaktionen.

Investiert zu bleiben – über Marktzyklen hinweg – ist aus unserer Sicht entscheidend für den nachhaltigen Erhalt und Aufbau von Vermögen.

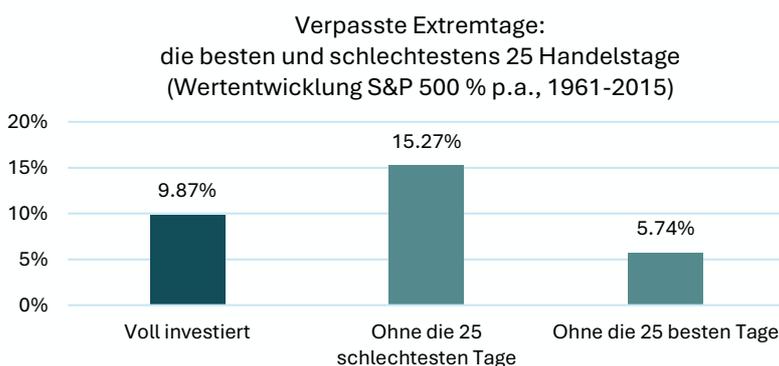


Abb-1: Markt-Timing-Effekte, Quelle: CAIA Association, 2015.
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Die **eigentliche Gefahr** ist **nicht die kurzfristige Volatilität**, sondern das **Aufgeben einer disziplinierten Strategie** angesichts von Marktlärm.

Marktperspektiven

Rückblick auf das 1. HJ

US-Fiskalrisiken, strategische Zölle und Marktdisziplin

Das erste Halbjahr 2025 stellte die Belastbarkeit vieler Anleger auf die Probe. Ein volatiler Mix aus neu aufgelegten US-Zöllen, fiskalischem Machtpoker und globaler Unsicherheit sorgte für erhebliche **Unruhe an den Kapitalmärkten**. Aktien legten zunächst aufgrund KI-getriebener Euphorie zu, gaben jedoch im Zuge wachsender Unsicherheit über die Wirtschaftspolitik und deutlich steigender Renditen wieder nach. So stieg die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen bis Mai über die Marke von 5% – mehrfach getestet – inmitten nachlassender Auslandsnachfrage und zunehmender Zweifel an der fiskalischen Tragfähigkeit. Der Anleihemarkt, einst sicherer Hafen, bot kaum Schutz – belastet durch steigende Laufzeitprämien und globale Kapitalverschiebungen.

Im Zentrum dieser Marktverwerfungen stand eine wachsende Sorge über den **langfristigen Schuldenpfad der USA**. Die Staatsverschuldung hat mittlerweile die Marke von **36,6 Billionen US-Dollar** überschritten – mit einem jährlichen Anstieg von 3 bis 4 Billionen bzw. rund 1 Billion alle 100 Tage. Allein im Haushaltsjahr 2024 beliefen sich die **Zinszahlungen auf 881 Milliarden US-Dollar**; für 2025 wird ein Anstieg auf über 952 Milliarden erwartet – mehr als für Verteidigung (895 Mrd.) oder Medicare (465 Mrd.) vorgesehen ist. Die Herabstufung der US-Bonität durch Moody's zu Jahresbeginn beendete endgültig das AAA-Rating und stellte ein symbolträchtiges Signal für die globale Rolle des US-Dollars dar.

Im ersten Halbjahr 2025 sorgten neue US-Zölle, steigende Staatsverschuldung und fiskalpolitische Unsicherheit für starke Marktverwerfungen.

Die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen stiegen deutlich, während Zweifel an der Schulden-tragfähigkeit zunahm und die US-Bonität herabgestuft wurde.

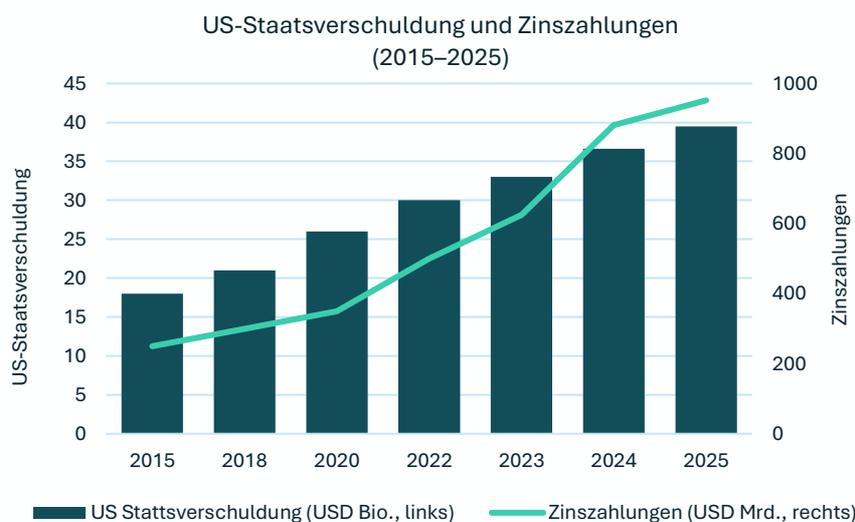


Abb-2: US-Staatsverschuldung und Zinszahlungen, Quelle: Bloomberg 2025

Wie so oft an den Märkten war auch der **zollbedingte Rückgang nur von kurzer Dauer**. Zum Quartalsende verzeichneten Aktien eine kräftige Erholung – DAX und S&P 500 erreichten neue Höchststände in Landeswährung. Für Euro-Anleger wurden die S&P-Gewinne allerdings weitgehend durch den stärkeren Euro neutralisiert. Die **Marktresilienz** unterstreicht einen **strukturellen Grund-optimismus** und die Tendenz, politische Geräuschkulissen zugunsten langfristiger Themen zu relativieren.

Rückkehr der Zölle – Was bedeutet das?

Parallel zur angespannten Marktlage hat Washington breit angelegte Zölle unter dem Schlagwort „**strategische Reindustrialisierung**“ wiedereingeführt. Politisch wirksam – ökonomisch jedoch ernüchternd:

- Das US-Handelsbilanzdefizit für Güter belief sich 2024 auf 1,21 Billionen US-Dollar
- **Allein drei Warengruppen** – Maschinen, Elektronik und Fahrzeuge – machten rund **60 % dieses Defizits** aus.
- **Größte Defizitquellen** im Handel:
 - China : –295 Mrd.\$ (24%)
 - EU : –235 Mrd.\$ (19%)
 - Mexiko + Kanada : –235 Mrd.\$ (19%)
 - Vietnam : –123.5 Mrd. \$ (~30% des BIP)
 - Deutschland : –85 Mrd. \$ (5.4%)
 - Taiwan : –74 Mrd. \$ (4.7%)
- **Übrige Welt** : –530 Mrd. \$ (44%)

Die USA haben im Rahmen ihrer Agenda zur „strategischen Reindustrialisierung“ umfassende Zölle wiedereingeführt – trotz eines anhaltenden Warenhandelsdefizits von 1,21 Billionen US-Dollar im Jahr 2024, das zu 60 % auf Maschinen, Elektronik und Fahrzeuge entfällt. Zentrale Defizitpartner sind China und die EU.

Zölle reduzieren Handelsungleichgewichte selten, treiben jedoch häufig die Kosten – und damit auch die Inflation – weiter in die Höhe..

Trotz früherer Zollrunden bestehen diese Ungleichgewichte fort – ein Hinweis darauf, dass Zölle Defizite selten beseitigen, sondern eher Lieferketten verlagern, Produktionskosten erhöhen und Gegenreaktionen auslösen. In einem global angespannten Angebotsumfeld sind die inflationsseitigen Risiken solcher Maßnahmen nicht zu unterschätzen.



Abb. 3: US-Handelsbilanzdefizit nach Partnern, Quelle: US-Amt für Wirtschaftsanalyse 2024

Gleichzeitig beschleunigt sich die **Fragmentierung** des globalen Währungssystems. Das BRICS+-Bündnis, das inzwischen **über 37 %** der weltweiten Wirtschaftsleistung stellt, forciert alternative Zahlungssysteme jenseits des US-Dollars – mit langfristig weitreichenden Folgen

Disziplin im Lärm

Diese Entwicklungen erinnern an **Warren Buffetts Warnung** aus dem Jahr 2003 [3] vor den schleichenden Wohlstandsverlusten durch chronische **Handelsdefizite**. Seine damalige Idee sogenannter „**Importzertifikate**“ wurde nie umgesetzt – doch das Ungleichgewicht hat sich seither weiter verschärft.

Vor diesem Hintergrund bleibt Caplign Wealth seiner Linie treu: Wir widerstehen hektischen Umschichtungen und **fokussieren uns auf strukturelle Themen** und langfristige Widerstandskraft. Wo sinnvoll, handeln wir **antizyklisch** – nicht aus Angst vor Marktschwäche, sondern im Vertrauen auf Chancen, die in überzogenen Rückgängen liegen. Wie die Analysen von AQR zeigen, ist Markt-Timing nicht nur schwierig – es ist häufig kontraproduktiv. Entscheidend für den langfristigen Erfolg sind kluge **Positionierung und Disziplin**, nicht taktische Hektik.

Gold Spezial

Ein strategisches Standbein in einem fragmentierten System

Der Goldpreis hat 2025 die Marke von 3.300 USD pro Unze überschritten – nicht im Zuge einer spekulativen Übertreibung, sondern als rationale Neubewertung **im Kontext globaler Verschiebungen**. Anders als frühere Rallys, die oft von Inflationssorgen oder Privatanlegern getrieben waren, wird dieser Aufschwung von Zentralbanken und institutionellen Investoren getragen, die Gold **strategisch** neu verankern. Für Caplign Wealth ist dies keine kurzfristige Handelsidee, sondern Ausdruck einer strukturellen Veränderung.

Drei Kräfte rücken Gold erneut ins Zentrum strategischer Allokationen:

- **Vertrauensverlust** in Fiat-Währungen und Staatsanleihen
- **Geopolitische Fragmentierung** und asymmetrische Risiken
- **Wachsende Nachfrage** nach sanktionssicheren, grenzüberschreitend übertragbaren Reserven

Wie Bridgewater betont, übernimmt Gold zunehmend die Rolle eines USD-Ersatzes – insbesondere für nicht-westlich ausgerichtete Länder [4]. **Klassische Korrelationen**, etwa zu Realzinsen, **verlieren an Aussagekraft**. Trotz steigender Renditen bauen Zentralbanken ihre Goldreserven weiter massiv aus – Gold ist niemandes Verbindlichkeit, nicht sanktionierbar und international problemlos übertragbar.

Zentralbanken treiben den Wandel

Zentralbanken – vor allem in Schwellenländern und geopolitisch neutralen Regionen – befinden sich im vierten Jahr intensiver Goldkäufe. Es zeichnet sich ein tiefgreifender Strategiewechsel in der Reservepolitik ab.

- **Ca. 1.000 Tonnen** Nettokäufe jährlich (2022–2024), anhaltend in 2025
 - **Q1 2025: 290 Tonnen** - höchster Quartalswert seit mindestens 2000
- Goldanteil an den globalen Reserven: **11 %** – höchster Stand seit den 1990er-Jahren
- Einschätzungen von Reserveverwaltern:

Der Anstieg des Goldpreises über 3.300 \$/oz im Jahr 2025 markiert keinen spekulativen Hype, sondern einen strukturellen Umbruch: Zentralbanken und Institutionen suchen inmitten geopolitischer und monetärer Instabilität nach einem sanktionssicheren, nicht-fiatbasierten Reservewert.

Mit Rekordkäufen und einem Goldanteil von inzwischen 11% an den weltweiten Reserven verlagert sich das Vertrauen – weg von

- 95 % erwarten steigende Goldbestände in den nächsten 12 Monaten
- 76 % sehen den Goldanteil in den kommenden fünf Jahren weiter steigen
- **Auslandsbesitz an US-Staatsanleihen: Rückgang von 38 % (2010) auf 14 % (2024)**

Diese Entwicklung ist nicht renditegetrieben, sondern Ausdruck einer **systemischen Reaktion** auf zunehmende Staatsschulden, Sanktionsrisiken und den Zerfall des globalen Währungsrahmens nach Bretton Woods. Die Logik ist klar: Gold ist souveränitätsfrei, sanktionsresistent und ein bewährter Schutz in geopolitisch und monetär unsicheren Zeiten.

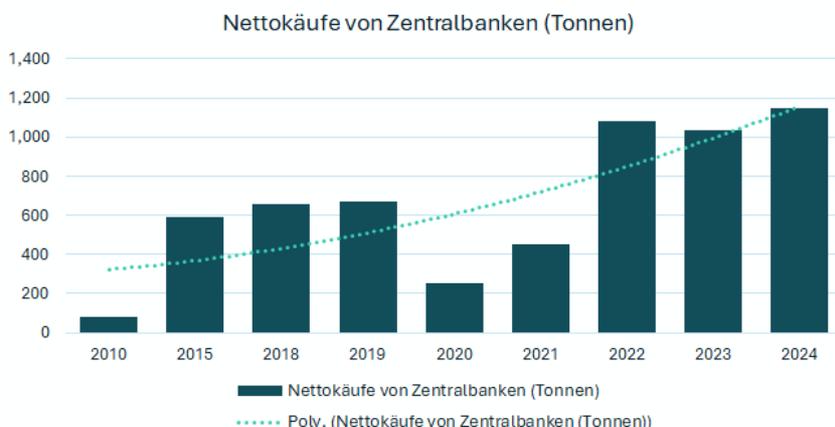


Abb-4: Nettokäufe von Zentralbanken, Quelle: World Gold Council 2025

Gold-Zyklen: Nicht linear, aber beständig

Die Stärke von Gold liegt nicht in kurzfristiger Performance, sondern in seinem langfristigen Werterhalt. Über Jahrhunderte hinweg hat es **reale Kaufkraft** bewahrt, die meisten Fiat-Währungen übertroffen und über Dekaden hinweg teils mit Aktienrenditen konkurriert. Dabei folgte seine Entwicklung stets **zyklischen Wellen** – meist ausgelöst durch fundamentale makroökonomische Umbrüche.

Historische Goldzyklen im Überblick:

Zeitraum	Struktureller Auslöser
1930er	Weltwirtschaftskrise, Goldbindung im Inland endet (USA)
1970er	Stagflation, Ende von Bretton Woods, Übergang zu Fiat-Geld
2007–2010	Globale Finanzkrise, expansive Geldpolitik (QE)
2020er	Fiskaldominanz, De-Dollarisierung, geopolitischer Wandel

Gold zeigt seine Stärke nicht in kurzfristigen Kursbewegungen, sondern als langfristiger Wertespeicher über wirtschaftliche Umbrüche hinweg.

Historisch folgten Goldzyklen fundamentalen Krisen – von der Weltwirtschaftskrise über das Ende von Bretton Woods bis zur heutigen geopolitischen Neuordnung. In Zeiten schwindenden Vertrauens in Währungen und Institutionen gewinnt Gold regelmäßig an Bedeutung.

So beendete US-Präsident Roosevelt 1933 die Goldkonvertibilität für US-Bürger, 1934 wurde Gold per Gesetz auf 35 USD festgelegt. Mit dem Ende der Goldbindung des Dollars 1971 (Nixon-Schock) und dem Übergang zu reinen Fiat-Währungen 1973 endete endgültig das **Bretton-Woods-System**.

Gold entfaltet seine Stärke in Zeiten schwindenden Vertrauens – sei es in Währungen, Zentralbanken oder geopolitische Stabilität.

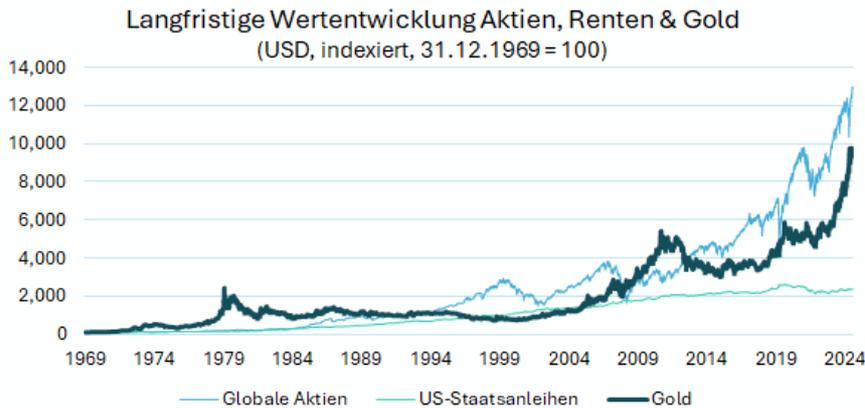


Abb-6: Goldpreis (USD) im Vergleich zu Aktien und Anleihen, Quelle: Bloomberg 2025.
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Eine langfristige Gegenüberstellung von Goldpreis und US-Staatsverschuldung (1973–2025) zeigt: Während die Schulden stetig stiegen – zuletzt stark beschleunigt – reagierte Gold in Wellen. Spürbare Preissprünge traten vor allem in **Phasen finanzieller Anspannung** oder **Inflationsängsten** auf. Der Zusammenhang: Steigende Schuldenstände begünstigen strukturell höhere Goldpreise – als monetäres Gegengewicht und **Absicherung** gegen systemische Risiken.

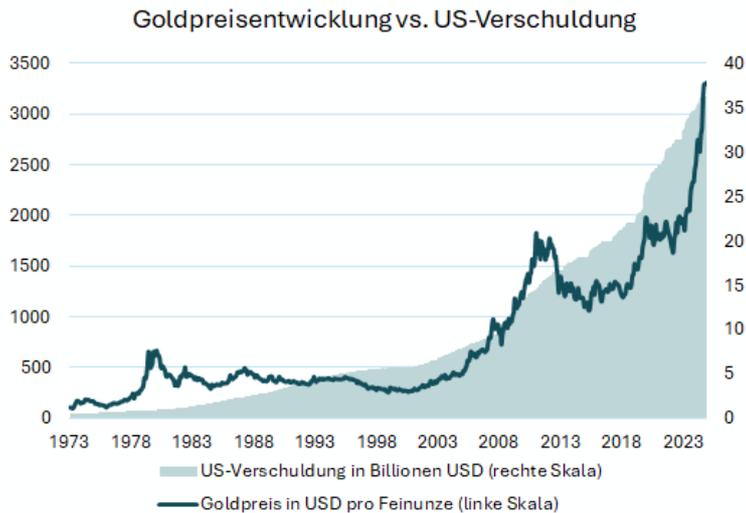


Abb-7: Goldpreis (\$) vs. US-Staatsverschuldung (in Billionen), Quelle: Bloomberg 2025
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Gold entwickelt sich in langfristigen Zyklen, die meist durch fundamentale wirtschaftliche Umbrüche ausgelöst werden. In Zeiten schwindenden Vertrauens in Währungen, Zentralbanken oder geopolitische Stabilität dient es als stabiler Wertspeicher.

Steigende Staatsschulden und systemische Risiken begünstigen strukturell höhere Goldpreise.

Vergleich mit anderen realen und digitalen Werten

Digitale Anlagen wie Bitcoin gewinnen an Aufmerksamkeit – doch in puncto Glaubwürdigkeit, Liquidität und rechtlicher Klarheit bleibt Gold unübertroffen. Für viele institutionelle Investoren ist Bitcoin eine Ergänzung, kein Ersatz in der Kategorie „echter Absicherungen“.

Anlageklasse	Rolle	Risiken und Begrenzungen
Gold	Physische, souveränitätsfreie Werterhaltungsreserve	Keine laufenden Erträge, zyklisch volatil
Bitcoin	Dezentral, digitales Knappheitsgut	Extrem volatil, regulatorische Risiken
Immobilien	Sachwert, inflationsgekoppelt	Illiquide, politikabhängig
Rohstoffe (ex Gold)	Konjunkturabhängige Absicherungen	Hoch zyklisch
Fiat-Währungen (z.B. EUR, CHF)	Liquiditätsreserve, Tauschmittel	Verwässerungsrisiko durch Geldpolitik

Gold bleibt trotz wachsender Konkurrenz durch digitale Werte wie Bitcoin die bevorzugte strategische Reserve für institutionelle Anleger – dank seiner Glaubwürdigkeit, Liquidität und rechtlichen Klarheit.

Die aktuelle Goldrally spiegelt eine strukturelle Neubewertung wider, getrieben von geopolitischen Risiken, Währungsunsicherheit und dem Rückzug aus US-Staatsanleihen.

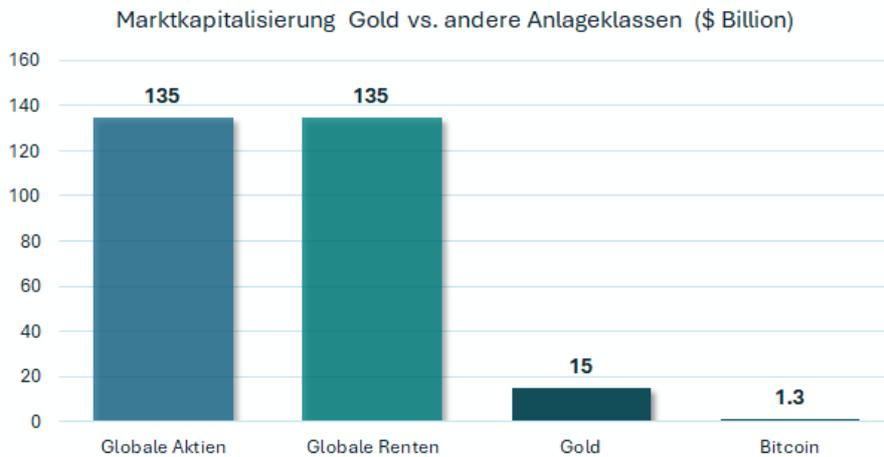


Abb. 8: Marktkapitalisierung Gold vs. andere Anlageklassen, Quelle: Bloomberg 2025

Mit einer Marktkapitalisierung von rund 15 Billionen USD ist Gold im Vergleich zu globalen Aktien- oder Anleihemärkten (je ~135 Billionen USD) vergleichsweise klein, bleibt aber ein zentrales Element stabiler Vermögensallokation. Bitcoin (~1,3 Billionen USD) gewinnt an Bedeutung als digitale Alternative – bleibt jedoch deutlich volatiler und regulatorisch weniger abgesichert.

Gold in Euro – Perspektive für europäische Anleger

Für Euro-Anleger wird die Goldperformance zusätzlich durch Wechselkurseffekte beeinflusst. Die jüngste USD-Schwäche hat Euro-Gewinne in Gold zuletzt begrenzt.

Wichtige Aspekte:

- Ein schwächerer USD reduziert ungesicherte Euro-Renditen bei Goldinvestments
- Währungsgesicherte Goldpositionen bieten direkteren Zugang, erfordern aber Absicherungskosten
- Die Portfoliostrategie sollte sowohl Gold- als auch Währungsentwicklung sowie die Währungsanteile im Gesamtvermögen berücksichtigen

Fazit: Gold als strategische Reservekomponente

Aus Sicht von Caplign Wealth handelt es sich bei der aktuellen Goldrally nicht um eine Blase, sondern um eine **strukturelle Neubewertung im Zuge globaler monetärer Verschiebungen**. Zentralbanken bauen ihre Dollar-Reserven ab, institutionelle Anleger suchen Stabilität jenseits klassischer „sicherer Häfen“ – und Gold übernimmt erneut die Rolle der ultimativen Reserve.

Wir sehen Gold nicht als Spekulation, sondern als strategische Absicherung innerhalb ausgewogener Portfolios – als Resilienz Anker in einer zunehmend asymmetrischen und multipolaren Welt.

Caplign Wealth verfolgt einen strukturierten Allokationsrahmen mit einer Goldquote von 5–15 %, angepasst an Risikoprofil, Anlagehorizont, Währungspositionierung, individuelle Präferenzen und physische Bestände im Kontext des Gesamtvermögens.

Der Anstieg des Goldpreises spiegelt eine strukturelle Neubewertung wider – keine Blase. Weltweit schwindet das Vertrauen in Fiat-Währungen, und Zentralbanken diversifizieren zunehmend weg vom US-Dollar.

Caplign Wealth sieht Gold als strategisches Reserve-Asset und hält eine dynamische Allokation von 5–15 % – als stabilisierenden Anker in Zeiten wachsender geopolitischer und monetärer Asymmetrien.

Ausblick

Investiert bleiben, Diversifiziert bleiben

Markttiming mag verlockend erscheinen – ist aber riskant. Gerade im Jahr 2025, inmitten geldpolitischer und geopolitischer Umbrüche, ist eine strukturelle Investitionstreue wichtiger denn je.

Gold ist kein kurzfristiger Momentum-Trade, sondern ein strategisches Fundament – insbesondere dann, wenn das Vertrauen in Institutionen, Währungen und politische Rahmenbedingungen ins Wanken gerät. Für Anleger, die souveränitätsfreie Diversifikation, Widerstandsfähigkeit und langfristige Wertstabilität suchen, verdient Gold erneute Aufmerksamkeit. Aus unserer Sicht ist Gold nicht nur eine Absicherung – es ist ein Anker langfristiger Resilienz.

Die Zukunft bleibt ungewiss – doch nachhaltiger Erfolg entsteht selten durch kurzfristige Reaktion, sondern durch ruhige, vorausschauende Überzeugung.

In einem unsicheren Umfeld wie 2025 ist langfristiges, breit diversifiziertes Investieren wichtiger denn je. Gold ist dabei kein kurzfristiger Trade, sondern ein strategischer Anker – für Stabilität und Resilienz, wenn das Vertrauen in Finanzsysteme schwindet.

Oder wie Warren Buffett sagte: „Der Aktienmarkt ist darauf ausgelegt, Geld von den Ungeduldigen zu den Geduldigen zu transferieren.“

Christian Tobias Hill & Ihr Caplign Team

References

- [1] AQR (2025). So What If You Miss the Market's Best Days?
- [2] CAIA Association, 2015 analysis
- [3] Buffett, W. (2003). America's Growing Trade Deficit. Fortune Magazine
- [4] Bridgewater (2025). Gold Hits All-Time Highs – Daily Observations, March
- [5] World Gold Council, IMF data

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt/Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/ Wertpapierdienstleistungen beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten Investitionsentscheidungen erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 18.07.2025

Herausgeber: Caplign Wealth GmbH, Freiligrathstraße 16 in 65812 Bad Soden am Taunus handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.