



# Ihre Vermögens- verwaltung

Ergänzende Informationen zur  
Berichterstattung 2016



# Inhalt

<b>03</b>	<b>Einleitung</b>
<b>04</b>	<b>Ihre Berichterstattungsunterlagen</b>
<b>06</b>	<b>Marktbericht</b>
<b>14</b>	<b>Informationsbogen für den Einleger</b>

# Ihre Berichterstattung im Überblick

Diese Broschüre gibt Ihnen einen Überblick über die verschiedenen Unterlagen, die Sie im Zusammenhang mit der Berichterstattung zum Jahresende 2016 von Ihrer Commerzbank erhalten. Bitte nehmen Sie diese Seiten in Ihren persönlichen Korrespondenzordner auf. So haben Sie diese ergänzenden Informationen zur Berichterstattung zum Jahreswechsel stets griffbereit.

Auf den beiden folgenden Seiten finden Sie ergänzende Informationen zur aktuellen Berichterstattung für Ihre Vermögensverwaltung und insbesondere zur Vermögensaufstellung. Weiterhin sprechen wir die Jahresdepotabstimmung sowie die Ihnen zuge-

henden Steuerunterlagen an. Ein wesentlicher Bestandteil dieser Publikation ist der Marktbericht der Vermögensverwaltung. Neben einem Rückblick auf das Kapitalmarktjahr 2016 erläutern wir unsere Erwartungen für die einzelnen Anlageklassen für 2017. Ebenso finden Sie dort unsere strategischen Leitlinien für die kommenden Monate.

Zu allen hier dargestellten Themen und für Ihre weiteren Fragen steht Ihnen Ihr persönlicher Berater/Ihre persönliche Beraterin gerne zur Verfügung.

## Wann erhalten Sie welche Unterlagen?

Unterlagen		Termin
1	Die laufende Berichterstattung/Vermögensaufstellung/Marktbericht	Mit diesem Schreiben
2	Die Jahresdepotabstimmung	Versand erfolgt Anfang Januar
3	Die Steuerunterlagen	
3.1	Jahressteuerbescheinigung	Mit separatem Schreiben voraussichtlich im März
3.2	Ertragnisaufstellung	Mit separatem Schreiben voraussichtlich im März

# Ihre Berichterstattungsunterlagen

## 1 Die laufende Berichterstattung

### 1.1 Die Berichterstattung zum Jahreswechsel

Die laufende Berichterstattung zum Jahreswechsel umfasst unter anderem Ihre Wertpapierabrechnungen, Erträgnisgutschriften und Kontoauszüge für die letzte Berichtsperiode des zurückliegenden Jahres.

### 1.2 Die Vermögensaufstellung

Mit der Vermögensaufstellung erhalten Sie einen vollständigen Überblick über Ihr Vermögen. Darin werden neben den Kurswerten Ihrer Wertpapiere auch die zeitanteiligen Stückzinsen der festverzinslichen Wertpapiere sowie das Guthaben Ihres Anlagekontos berücksichtigt. Des Weiteren werden auch die innerhalb der Berichtsperiode angefallenen Erträge sowie Honorare und Entgelte in der Vermögensaufstellung dargestellt. Die Übersicht Wertentwicklung weist Ihren Anlageerfolg für das Reportingintervall sowie für das Gesamtjahr aus. Dort finden Sie auch die Wertentwicklung einer Vergleichsgröße (Benchmark) für Ihr Depot.

## 2 Die Jahresdepotabstimmung

Die Jahresdepotabstimmung, zu deren Erstellung und Versand wir nach dem Depotgesetz verpflichtet sind, wird Ihnen Anfang Januar zugeschickt. Die Bewertung der einzelnen Depotposten erfolgt hier auf Basis der sogenannten einheitlichen Bewertungskurse. Diese werden von einem Arbeitskreis des Bundesverbandes deutscher Banken (BdB) in Zusammenarbeit mit den Wertpapier-Mitteilungen (WM) ermittelt und veröffentlicht. Hieraus können kleinere Bewertungsunterschiede im Vergleich zur Vermögensaufstellung per Jahresende entstehen (vgl. Ziffer 1.2). Die Jahresdepotabstimmung enthält weder zeitanteilige Stückzinsen bei festverzinslichen Wertpapieren noch einen Ausweis Ihres stichtagsbezogenen Kontoguthabens. Sie dient Ihnen zur Prüfung Ihrer bei uns gebuchten Wertpapiere.

Sofern für Finanztermingeschäfte ein O&F-Depot vorhanden ist, erhalten Sie hierfür eine separate O&F-Jahresabstimmung.

#### **Bewertung der Depotposten in der Vermögensaufstellung**

In Einzelfällen können in der Vermögensaufstellung geringfügige Unterschiede zu den in der Jahresdepotabstimmung (vgl. Ziffer 2) ausgewiesenen Kurswerten auftreten. Die Jahresdepoterstellung basiert auf einheit-

lichen Bewertungskursen für steuerliche Zwecke, die nach abgestimmten Richtlinien der kreditwirtschaftlichen Verbände ermittelt werden. Da die Vermögensaufstellung für Sie so aktuell wie möglich sein soll, warten wir mit der Erstellung nicht auf die einheitlichen Bewertungskurse, die erst zu einem späteren Zeitpunkt vorliegen. In der Vermögensaufstellung bewerten wir die einzelnen Depotposten daher mit den zum Erstellungszeitpunkt des Berichts verfügbaren Kursen per Jahresultimo. Für die Bewertung der Wertpapiere in Ihrem Depot im Zusammenhang mit der Erstellung der Vermögensaufstellung gelten folgende Grundsätze: Die Bank nimmt an jedem Bankarbeitstag eine Bewertung des der Vermögensverwaltung unterliegenden Portfolios vor. Die Bewertung erfolgt dabei auf Basis aktueller Börsenkurse oder sonstiger Marktpreise, zu denen die Wertpapiere verkauft werden können. Falls keine aktuellen Marktpreise oder von Emittenten unabhängig ermittelte oder bestätigte Preise verfügbar sind, erfolgt die Bewertung der Depotposten auf Basis relevanter historischer Kurse beziehungsweise sonstiger verfügbarer Kurstaxen.

## 3 Die Steuerunterlagen

Ihre Kapitalerträge einschließlich der Veräußerungsergebnisse werden in der Jahressteuerbescheinigung sowie der Ertragnisaufstellung ausgewiesen. Ausführliche Erläuterungen zum Aufbau und Inhalt der Steuerunterlagen entnehmen Sie bitte den Ihren Dokumenten beigegefügt Hinweistexten.

### 3.1 Die Jahressteuerbescheinigung

Voraussichtlich im März erhalten Sie Ihre Jahressteuerbescheinigung. Darin werden entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen und nach einem amtlich vorgegebenen Muster insbesondere die Höhe der im zurückliegenden Kalenderjahr 2016 aus Ihren Wertpapieren, Termingeschäften und der Verzinsung Ihrer Anlagekonten in der Commerzbank AG erzielten Kapitalerträge und die hierauf einbehaltenen Abzugsteuern (Kapitalertragsteuer, Solidaritätszuschlag sowie gegebenenfalls Kirchensteuer) sowie die angerechnete und die noch anrechenbare ausländische (Quellen-)Steuer bescheinigt. Für den Fall, dass Sie bei uns einen Antrag auf Erteilung einer Bescheinigung über die Höhe der zum Jahresende noch nicht ausgeglichenen Verluste gestellt haben, ist diese Verlustbescheinigung Bestandteil der Jahressteuerbescheinigung. Sofern Sie uns für das zurückliegende Jahr einen Freistellungsauftrag für Ihre Kapitalerträge eingereicht haben, wurden die Erträge bis zur Höhe des von Ihnen vorgegebenen Freistellungsvolumens vom Steuerabzug freigestellt. Erst darüber hinausgehende Kapitalerträge unterliegen dem

Steuerabzug. Aufgrund gesetzlicher Bestimmungen ist in Ihrer Jahressteuerbescheinigung die Höhe des in Anspruch genommenen Sparerpauschbetrags ebenfalls angegeben. Liegt uns ein Freistellungsauftrag für mehrere Konten/Depots mit identischem Kontoinhaber vor, erfolgt einmal zum Jahresende eine Verlustverrechnung. Verrechenbare Verluste (negative Kapitalerträge) einer Kundennummer werden mit Gewinnen (positiven Kapitalerträgen) einer anderen Kundennummer desselben Kunden verrechnet. Gegebenenfalls resultieren hieraus eine Reduzierung des in Anspruch genommenen Freistellungsvolumens und/oder eine Kapitalertragsteuergutschrift. Letzteres gilt auch für den Fall, dass noch anrechenbare Quellensteuerbeträge auf einbehaltene Kapitalertragsteuerbeträge angerechnet werden. Der Ausweis der Verluste in der Verlustbescheinigung erfolgt nach dieser kundennummernübergreifenden Verlustverrechnung. Haben Ehegatten/Lebenspartner einen gemeinsamen Freistellungsauftrag erteilt, erfolgt der Ausweis der Verluste erst nach Durchführung der ehegatten- bzw. lebenspartnerübergreifenden Verlustverrechnung, die ebenfalls einmal zum Jahresende erfolgt. Bitte beachten Sie, dass durch diese Verlustverrechnungen unterjährig vorhandene Verluste reduziert oder sogar vollkommen verrechnet werden.

### 3.2 Die Ertragnisaufstellung

Die Ertragnisaufstellung dient der Erläuterung der Jahressteuerbescheinigung und – falls beantragt – der Verlustbescheinigung. Sie enthält auch detaillierte Informationen über die Einkünfte aus Kapitalvermögen, die Sie im Ertragniszeitraum vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2016 bei der Commerzbank AG erzielt haben.

Hierzu gehören neben den laufenden Erträgen wie zum Beispiel Zinszahlungen für Anlagekonten, ausgeschüttete Dividenden, vereinnahmte Zwischengewinne sowie Erträge aus Anteilen an Investmentfonds auch Gewinne und Verluste (einschließlich Stückzinsen bei Anleihen) aus der Veräußerung von Wertpapieren. Darüber hinaus werden in der Ertragnisaufstellung realisierte Gewinne und Verluste aus Termingeschäften sowie vereinnahmte Stillhalterprämien aus Optionsgeschäften ausgewiesen.

Aufwendungen sind insoweit bescheinigt, als sie im Zusammenhang mit der Konto- und/oder Depotführung entstanden sind (Depotverwahrungsentgelte und Entgelte für Verwaltungsdienstleistungen). Tatsächlich entstandene Werbungskosten (z. B. Depotverwahrungsentgelte) sind nicht abzugsfähig. Anschaffungsnebenkosten und Veräußerungskosten (z. B. Spesen) werden hingegen bei der Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlage berücksichtigt.

Haben Sie im Privatvermögen einen Vermögensverwaltungsvertrag mit einer pauschalen Honorarvereinbarung abgeschlossen (z. B. „All-in-Fee-Modell“), kann der im Vermögensverwaltungsvertrag festgehaltene Transaktionskostenanteil in Form eines Pauschalbetrages steuerlich berücksichtigt werden,

sofern dieser 50 % des pauschalen Honorars nicht überschreitet. Einzelveräußerungskosten dürfen in diesem Fall – mit Ausnahme von weitergereichten Spesen von dritter Seite – nicht berücksichtigt werden. Sofern Sie die entsprechende Ergänzungsvereinbarung mit der Commerzbank AG geschlossen haben, berücksichtigt die Bank für in Deutschland unbeschränkt einkommensteuerpflichtige Privatanleger – vorbehaltlich einer Änderung der Auffassung der Finanzverwaltung – den Transaktionskostenanteil (derzeit 50 % des pauschalen Honorars inkl. Umsatzsteuer) im Verlustverrechnungstopf „Sonstige“ als abziehbaren Aufwand.

### 3.3 Die Kirchensteuer

Für Kirchenmitglieder führen wir die Kirchensteuer auf Kapitalertragsteuer automatisch an das Finanzamt ab, sofern die Kapitalerträge den Sparerpauschbetrag (Ledige: 801 Euro, Zusammenveranlagte: 1.602 Euro) übersteigen. Zur Vereinfachung fragen wir Ihre Religionszugehörigkeit jährlich beim Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) ab.

Möchten Sie nicht, dass das Bundeszentralamt für Steuern Ihre Religionszugehörigkeit verschlüsselt übermittelt, können Sie der Datenweitergabe bis zum 30. Juni eines Jahres widersprechen ([www.formulare-bfinv.de](http://www.formulare-bfinv.de), „Kirchensteuer“). Ein bereits beantragter Sperrvermerk gilt bis zu seinem Widerruf, wir führen dann keine Kirchensteuer ab. Im Folgejahr sind Sie dann zur Abgabe einer Steuererklärung zur Erhebung der Kirchensteuer verpflichtet.

#### Preisänderung für die Depotverwahrung für Kunden ohne Pauschalhonorarvereinbarung

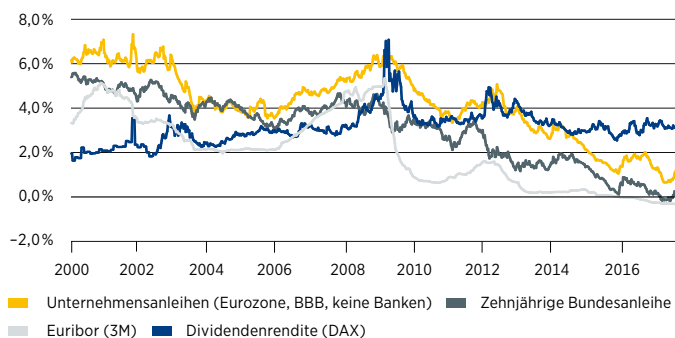
Zum 1. April 2017 wird das Entgelt für die Depotverwahrung in Ihrem Vermögensverwaltungsdepot wie folgt neu geregelt: Die bisherige Volumenstaffel ab 75.000 Euro entfällt. Die Bepreisung für die Depotverwahrung und -verwaltung erfolgt somit unabhängig vom Depotvolumen und beträgt 0,195 % p. a. (inkl. USt.). Die übrigen Preise bleiben unverändert. Das Preis- und Leistungsverzeichnis der Commerzbank erhalten Sie über Ihren Berater oder auf [www.commerzbank.de/preise](http://www.commerzbank.de/preise). Ihre Zustimmung zu den Änderungen gilt als erteilt, wenn Sie uns nicht bis zum 31. März 2017 Ihre Ablehnung angezeigt haben. Diese Änderungen gelten nicht für Kunden, die mit uns das Preismodell „Pauschalhonorar“ vereinbart haben. Ihr Berater stellt Ihnen dieses alternative Honorarmodell gerne vor.

# Marktbericht

## 2016: Das Jahr der Trendwenden und politischen Überraschungen

Das Börsenjahr 2016 hatte es wahrlich in sich. In den ersten Monaten gab es von Beginn an bei Risikoanlagen nur eine Richtung: nach unten! Doch genauso schnell ging es ab Mitte Februar wieder bergauf – die Verlierer vom Jahresanfang sind zum Jahresende die Gewinner und umgekehrt. Zwischenzeitliche Tiefpunkte verzeichneten dagegen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen und die Inflationserwartungen. Gesucht waren Aktien und Anleihen der Emerging Markets, US-Aktien sowie Rohstoffe. Ausschlaggebend für die phasenweise kräftigen Schwankungen waren die Verunsicherungen durch den wirtschaftspolitischen Umbau in China, Spekulationen über die Zinswende in den USA, die wachsenden geopolitischen Spannungen sowie nicht zuletzt überraschende politische Entscheidungen wie der „Brexit“ in Großbritannien sowie das Ergebnis der US-Präsidentenwahl. Ungeachtet dieser Ereignisse sind wir unseren strategischen Leitplanken im Jahresverlauf treu geblieben und haben daher in einem wahrlich schwierigen Jahr eine solide Wertentwicklung erzielt.

### Überblick über aktuelle Renditen



Quelle: Commerzbank, Bloomberg

- Angst vor globaler Rezession zu Jahresbeginn – Risikoanlagen im freien Fall
- „Brexit“-Entscheidung in Großbritannien Ende Juni führte zu hoher Volatilität und zu einer kräftigen Branchenrotation bei Aktien
- US-Wahl im November sorgte für anziehende Inflationserwartungen und deutlich steigende Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen
- Unorthodoxe Geldpolitik der Notenbanken am Limit?

Bereits zu Jahresbeginn haben wir unsere strategische Ausrichtung für 2016/2017 auf den Prüfstand gestellt. Der Ausverkauf an den Aktien- und Rohstoffmärkten wurde als Vorbote einer globalen Rezession interpretiert. Diese Entwicklung stand in auffallendem Widerspruch zu der von uns erwarteten moderaten Konjunkturerholung. Verbesserte Konjunkturdaten aus China sowie aus den USA stabilisierten das Kapitalmarktumfeld aber bereits im ersten Quartal spürbar. Gold erwies sich einmal mehr als Krisengewinner. Zudem waren bonitätsstarke Staatsanleihen und vermeintliche Fluchtwährungen (z. B. Yen) gesucht. Rückblickend stellen wir jedoch fest, dass sich die Weltkonjunktur in den vergangenen zwölf Monaten nicht wesentlich verändert hat: Unsere langfristigen Annahmen waren somit unverändert intakt. Es war also richtig gewesen, an dem mittelfristigen Konjunkturmodell zu Jahresbeginn festzuhalten.

### Trendwenden 2016

- Anziehende Renditen bei Staatsanleihen – insbesondere in den USA (Normalisierung der klassischen Zinsstrukturkurve: je länger die Laufzeit, desto höher die Renditen)
- Steigende Inflationserwartungen (insbesondere in den USA)
- Ausgeprägte Bodenbildung und damit eine deutliche Verbesserung der Konjunktur in den Schwellenländern
- Moderate Aktienzuwächse (generell) – jedoch zyklische Sektoren mit deutlichen Gewinnen im zweiten Halbjahr
- Industriemetallpreise legen wieder zu
- Leitzinssenkungen in den Emerging Markets (auf sehr hohem Niveau)



Eine besondere politische Überraschung war das Abstimmungsergebnis der Briten über den EU-Austritt. Eine knappe Mehrheit stimmte für den „Brexit“ und sorgte damit kurzfristig für einen weiteren Ausverkauf an den Aktienmärkten. Allerdings legte sich diese Aufregung nicht nur vergleichsweise schnell, sondern viele Anleger nutzten dieses Umfeld zum Wiedereinstieg in bzw. Aufbau von Risikoanlagen.



Das zweite Halbjahr wurde sowohl medial als auch am Kapitalmarkt von der US-Präsidentschaftswahl beherrscht. Zwar standen auch die Notenbanken immer wieder mal im Mittelpunkt, ohne jedoch an den Kapitalmärkten starke Impulse setzen zu können. Die Reaktionen des Finanzmarktes nach dem überraschenden Sieg von Donald Trump bei der US-Wahl zeigten insofern auch klar auf: Die Marktteilnehmer hatten nach dem „Brexit“-Votum dazugelernt und positionierten sich bereits im Vorfeld des 8. November sehr vorsichtig. Ein ähnliches Verhalten konnte auch vor dem italienischen Referendum beobachtet werden. Dies führte dazu, dass die befürchteten ähnlich heftigen Marktreaktionen wie nach dem britischen Referendum hier ausblieben.

- USA: Robustes Wachstum im reifen Konjunkturzyklus
- Europa: Unverändert moderate Wachstumsraten – mit Überraschungspotenzial
- Emerging Markets: Bodenbildung

## Bodenbildung der Emerging Markets stabilisiert die Weltwirtschaft



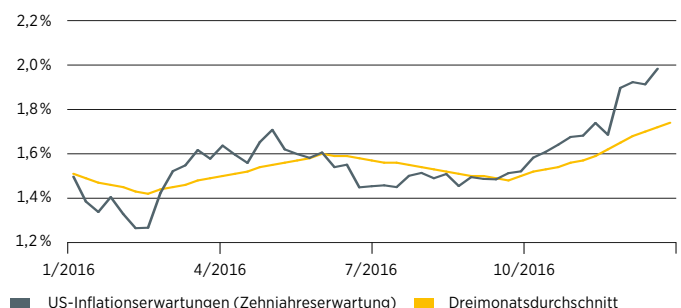
Eine der größeren Überraschungen im vergangenen Jahr war, dass es lange Zeit nach der Leitzinswende der US-Notenbank im Dezember 2015 keine weitere Zinserhöhung gab. Die Annahme vieler Marktteilnehmer, dass es eine stärkere Divergenz der wichtigsten Notenbanken in ihrer geldpolitischen Ausrichtung geben wird, war für das Jahr 2016 verfrüht. Im Gegenteil: Insbesondere nach dem Verfall des Ölpreises sowie den Verunsicherungen durch die chinesische Währungspolitik nahmen auch die Befürchtungen einer globalen Rezession Anfang des Jahres deutlich zu. In diesem unsicheren Umfeld entschied sich die amerikanische Notenbank, lange Zeit keine weitere geldpolitische Straffung vorzunehmen. Auch dies trug zur allgemeinen Verunsicherung der Märkte bei, zumal auch die amerikanischen Konjunkturdaten im ersten Halbjahr vergleichsweise enttäuschten. Dies beruhigte sich erst im weiteren Jahresverlauf mit zunehmend solideren Wirtschaftsdaten.

Für 2017 ist nun etwas mehr Optimismus vertretbar. Einerseits wird der neue US-Präsident vermutlich fiskalpolitisch neue Impulse setzen und andererseits verdichten sich die Anzeichen immer mehr, dass sich der US-Konjunkturzyklus in einer reifen Phase befindet:

- annähernde Vollbeschäftigung
- robustes Konsumverhalten inklusive Anstieg der Löhne
- erstmals seit Längerem anziehende Inflationserwartungen
- sich weiter stabilisierende Ölpreise
- solide wirtschaftliche Frühindikatoren

Es ist allerdings noch nicht an der Zeit, in eine neue Euphorie auszubrechen. Auch wenn der Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise mittlerweile acht Jahre zurückliegt, sind die Nachwirkungen noch immer zu spüren. Die Wachstumsraten beim BIP, bei der Produktivität sowie bei den Anlageinvestitionen erreichen nicht mehr die historisch gewohnten Niveaus. Dennoch bestätigte sich das im Zusammenspiel aller wichtigen Konjunkturindikatoren typische Muster, welches das von uns erwartete moderate Wirtschaftswachstum kennzeichnet. Insofern war auch die zweite Erhöhung des US-Leitzinses im Dezember durch die FED logisch nachvollziehbar. Für 2017 erwarten wir weitere Zinsschritte – die Wende der US-Geldpolitik in Richtung einer langsamen Normalisierung ist damit eingeläutet.

## US-Inflationserwartungen ziehen deutlich an



Quelle: Commerzbank, Bloomberg



Im Euroraum ticken die Uhren anders. Die EZB wird an der lockeren Geldpolitik durch die Verlängerung des Aufkaufprogramms von Anleihen bis auf weiteres festhalten. Allerdings sind auch in Europa mittlerweile die Inflationserwartungen gestiegen. Doch derzeit kann sich Europa strukturell keine größere Zinswende leisten – die Staatsverschuldung ist weiter angestiegen. Das kommende Jahr wird für Euroland zudem ein politisches Jahr mit vielen Herausforderungen werden. Während in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland planmäßige Wahlen stattfinden, wird es auch in Italien wahrscheinlich Neuwahlen geben. Des Weiteren wird auch der Austrittsantrag der Briten Ende März für Schlagzeilen sorgen – ein „harter Brexit“ wäre für Europa politisch ein schwerer Rückschlag. Eine finale Umsetzung ist jedoch erst in einigen Jahren zu erwarten.

# Marktbericht

Weiterhin werden die hohen Staatsschulden auch 2017 umfangreiche, öffentlich finanzierte Strukturmaßnahmen bremsen. Analog zu den Vorstellungen von Donald Trump könnten jedoch auch in Euroland ähnliche fiskalpolitische Maßnahmen beschlossen werden, die bei der Umsetzung mit Hilfe privater Finanzmittel neue wirtschaftliche Impulse geben könnten. Da dies jedoch bis zur konkreten Umsetzung noch Zeit benötigt, ist insofern die Strategie der EZB, ihre geldpolitische Ausrichtung bis auf weiteres sehr locker zu gestalten, nachvollziehbar. Die Verlängerung des umfangreichen Aufkaufprogramms von Staats- und Unternehmensanleihen löst somit zwar nicht die strukturellen Probleme und setzt keinen neuen Konjunkturimpuls, es verschafft Politikern jedoch wertvolle Zeit. Insgesamt erwarten wir für Europa ein mäßiges bis moderates Wirtschaftswachstum.



Einen ungewöhnlichen Schritt machte die japanische Notenbank. Zwar hält sie weiterhin an Anleihekäufen fest, jedoch hat sie sich ein neues strategisches Ziel gesetzt. Bisher hieß es „Erreichung der Inflation von 2 %“. Die neue Ausrichtung lautet nunmehr „bis die Inflation 2 % übertrifft“. Zudem verabschiedete sie sich von dem bisherigen Plan, die Zinskurve zu versteilern und peilt nun explizit eine Zehnjahresrendite japanischer Staatsanleihen von 0 % an. In Summe allerdings gelang es weder der Notenbank noch den „Abenomics“ (nach Ministerpräsident Abe benannte Reformprogramme), den deflationären Trend in Japan nachhaltig zu beenden. Auch 2017 dürfte sich daran wenig ändern.



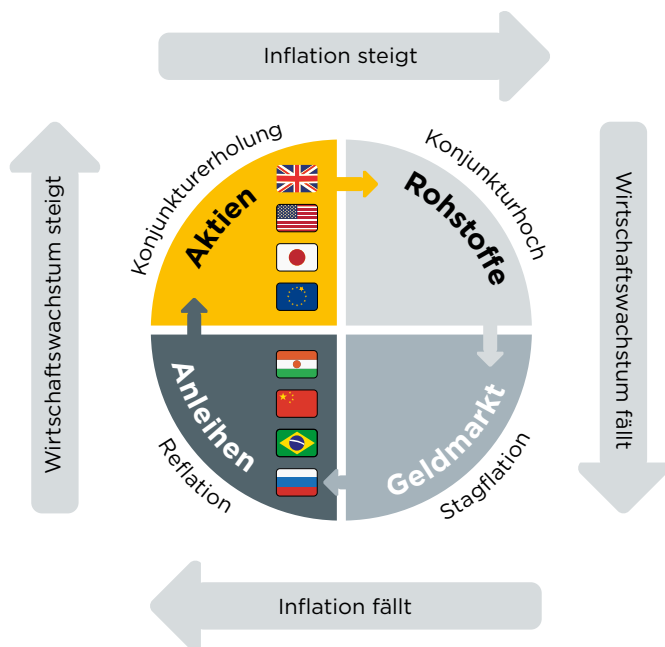
Aufgrund anziehender Rohstoffpreise waren insbesondere die Schwellenländer im Jahresverlauf zunehmend eine Stütze der Weltwirtschaft. Zwar sind auch bei den Emerging Markets die historisch gewohnten Wachstumsraten zum großen Teil nicht mehr erreicht worden. Vor allem die hohe staatliche und auch private Verschuldung belasteten. Allerdings konnten auch in diesem Umfeld tiefgreifende Rezessionen insbesondere in Russland und Brasilien überwunden werden. Dagegen wächst in Asien der Konsum in der Breite weiter.

Auch im Jahr 2017 sollten die Schwellenländer weiterhin mit einer konjunkturellen Erholung rechnen können. Einerseits unterstützen die gestiegenen Rohstoffpreise die Wachstumsperspektive, andererseits bremsen hohe Schulden in US-Dollar auch weiterhin die ganz große Euphorie und verhindern eine Rückkehr zur historischen Dynamik. Kraftzentren der Weltwirtschaft bleiben weiterhin China und Indien, auch wenn sich beide Länder aktuell in einer komplexeren innenpolitischen Umbauphase befinden. Langfristig stimmt aber die Richtung: Schätzungen zufolge dürften die Schwellenländer in den nächsten drei Jahren BIP-Wachstumsraten von durchschnittlich 4,5 % erzielen, während entwickelte Volkswirtschaften bei ca. 2 % liegen dürften. Das Risiko liegt in einer deutlich restriktiveren US-Zinspolitik, als die Marktteilnehmer erwarten. Wie jedoch aufgezeigt, ist dies im aktuellen Konjunkturbild derzeit noch nicht zu erkennen.

## Fazit

Wir richten unsere langfristige Investmentstrategie für die kommenden zwei Jahre zunehmend auf einen reifen Konjunkturzyklus aus. Das bedeutet, dass wir uns für unsere strategische Portfoliosteuerung in den einzelnen Anlageklassen auf Anlageinstrumente fokussieren, die in einer moderaten Konjunkturerholung sowie auch in einem Konjunkturoptimum typischerweise eine auskömmliche Rendite erzielen.





Quelle: Commerzbank

## Exkurs: die Investment Clock – Funktionsweise und unsere aktuelle Positionierung

Das Modell der Investment-Clock verbindet die Phasen eines Konjunkturzyklus mit der optimalen Vermögensaufteilung. Die Einordnung auf der „Uhr“ erfolgt anhand des Wirtschaftswachstums (BIP) der wichtigsten Regionen/Staaten sowie des Inflationstrends.

Die Basis für die Optimierung bildet die Auswertung historischer Datenreihen von Indizes, welche die wesentlichen Anlageklassen repräsentieren. Die Ergebnisse werden mittels Optimierungsmethoden in diverse Zielstrukturen (= strategische Vermögensaufteilung) umgesetzt. Dabei wird berücksichtigt, dass in jeder der Phasen eines Zyklus bestimmte Anlageklassen historisch besonders gut gelaufen sind. Andere Anlageklassen entwickelten sich dagegen schlechter.

Unser **aktuelles strategisches Zielfortfolio** ist auf den Übergang von einer Konjunkturerholung zu einem Konjunkturober ausgerichtet. Dieses Szenario ist unser sogenanntes **Basisszenario**. Da reale Entwicklungen in der Weltwirtschaft jedoch oft ungleich verlaufen, passen wir die Strategie regelmäßig in einem Investmentkomitee an (= **taktische Asset-Allokation**). Dieses Modell hat sich nachweislich langfristig bewährt.

## Übersicht Anlageklassen 2016

Wertentwicklung vom 31.12.2015 bis 19.12.2016

### Aktien (lokale Währung)

MSCI World	7 %
DAX	6 %
Euro Stoxx 50	0 %
SMI	-7 %
FTSE 100	12 %
S&P 500	10 %
Nikkei 225	2 %

### Branchen (lokale Währung)

Energie	26 %
Finanzen	12 %
Gebrauchsgüter	4 %
Verbrauchsgüter	2 %
Gesundheit	-7 %
Industrie	13 %
IT	11 %
Grundstoffe	22 %
Versorger	4 %
Telekommunikation	22 %

### Renten

Staatsanleihen Deutschland 1-10 Jahre	2 %
Staatsanleihen Eurozone 1-10 Jahre	2 %
Hochzinsanleihen Europa	9 %
Anleihen Emerging Markets (in USD)	8 %

### Rohstoffe (in USD)

Gold	7 %
Silber	17 %
Platin	4 %
Öl (Brent)	55 %
Industrie-Metalle (S&P GSCI Indus. Met.)	23 %

### Währungen (ggü. Euro)

US-Dollar	4 %
Japanischer Yen	6 %
Britisches Pfund	-14 %
Schweizer Franken	1 %
Norwegische Krone	6 %

-20% -10% 0% 10% 20% 30% 40% 50%

Stand: 19.12.2016 Quelle: Commerzbank, Bloomberg

# Marktbericht

Unsere Positionierung für 2017: Anzeichen für mehr Optimismus verdichten sich – sechs Thesen als Fahrplan für Ihr Portfolio

## These 1: Die Welt der unterschiedlichen Wachstumsgeschwindigkeiten

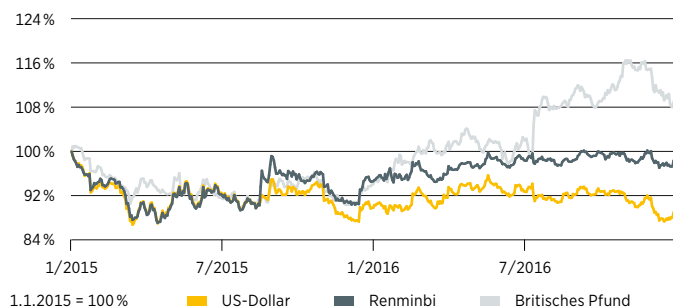
Wir sind global investiert – sowohl bei Anleihen als auch bei Aktien. Ein optimal gestreutes Portfolio sollte neben Anleihen und Aktien auch Rohstoffe enthalten und global diversifiziert sein.

Ein gut strukturiertes und global aufgestelltes Portfolio erzielte 2016 vergleichsweise nicht nur deutlich stabilere Renditen, sondern wies aufgrund der vielfältigen Diversifikationsmöglichkeiten auch geringere Risiken auf als ein rein auf Europa ausgerichtete Portfolio. Unsere Mandate profitierten im vergangenen Jahr insbesondere von ihrer internationalen Ausrichtung, bei der wir auf ein ausgewogenes Währungsmanagement geachtet haben. Durch diese Vorgehensweise gelang es uns zudem, regional auftretende Risiken zu kompensieren bzw. Chancen in anderen Regionen wahrzunehmen. So konnten wir beispielsweise durch die Beimischung von Emerging-Markets-Anleihen das niedrige Renditeniveau klassischer deutscher Staatsanleihen kompensieren.

## These 2: Die Divergenzen in der Notenbankpolitik bleiben hoch

Die Zinswende in den USA bedeutet mehr Volatilität der Märkte. Hohe Divergenzen in der Notenbankpolitik – das Währungsgefüge verschiebt sich weiter.

## Relative Wachstumsaussichten bestimmen die Währungsentwicklung

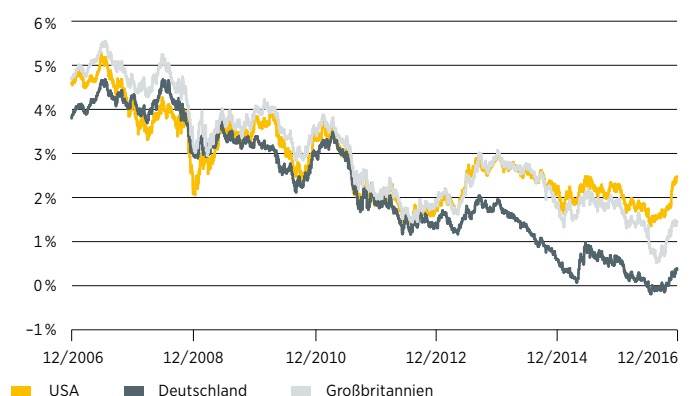


Durch den Zinsanstieg in den USA nimmt die Heterogenität der geldpolitischen Ausrichtung der Notenbanken weiter zu – die US-Notenbank wird restriktiver bleiben, Zentralbanken in Japan und Europa dagegen expansiv. Dadurch erhöhen sich Kursrisiken im Segment Anleihen, wohingegen sich unverändert gute Chancen bei Aktien ergeben. Eine aktive Währungssteuerung bleibt angebracht. Bereits seit Jahren setzen wir in unseren global ausgerichteten Portfolios auf einen ausgewogenen Fremdwährungsmix. Die in diesem Kontext favorisierte Währung ist dabei der US-Dollar. Dies liegt vor allem an der Stärke der amerikanischen Konjunktur im internationalen Vergleich. Insgesamt ist das Management der Fremdwährungen auch deshalb von Bedeutung, weil es einen deutlichen Beitrag zur Diversifikation und Risikosteuerung im Portfoliokontext liefert.

## These 3: Flexible Rentenkonzepte und Anleihe-segmente sind Trumpf

Mit unseren ausgewählten und flexiblen Anleihekonzerten nehmen wir zusätzliche Chancen zur Verbesserung der Wertentwicklung wahr, ohne dabei die Risiken im Portfolio signifikant zu erhöhen. Grundsätzlich bleibt es bei einer kurzen Laufzeitenpositionierung (Duration) mit aktiver Steuerung.

## Renditen zehnjähriger Staatsanleihen



Das Renditeniveau länger laufender Staatsanleihen – insbesondere von Bundesanleihen – ist 2016 auf ein historisches Tief gesunken. Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen lagen zwischenzeitlich sogar im negativen Bereich. Somit sind die Anlagerisiken bei den vermeintlich sicheren Renten nochmals gestiegen. Da sich auch die Risikoprämien bei Anleihen (Kreditspreads) im Jahresverlauf massiv reduziert haben, hat

sich das Potenzial dieser Anlageklasse als reine „Buy and Hold“-Strategie (Kaufen und Liegenlassen) spürbar verringert. Insofern sind aktive Strategien, die flexibel auf das neue Umfeld reagieren, nötiger denn je.

Wir haben unsere globalen Renten grundsätzlich auf eine nachhaltige Langfristanlage und damit auf ein sich wieder „normalisierendes“ Renditeumfeld ausgerichtet:

- aktive und kurzfristige Laufzeitensteuerung (Duration)
- aktives Management risikoreicherer Segmente wie Emerging-Markets-/Hochzins-/Fremdwährungsanleihen
- Schutz vor einem Anstieg der Inflation durch Inflationsanleihen
- Ausbalancierung des Portfolios durch strategische Anlagekomponenten

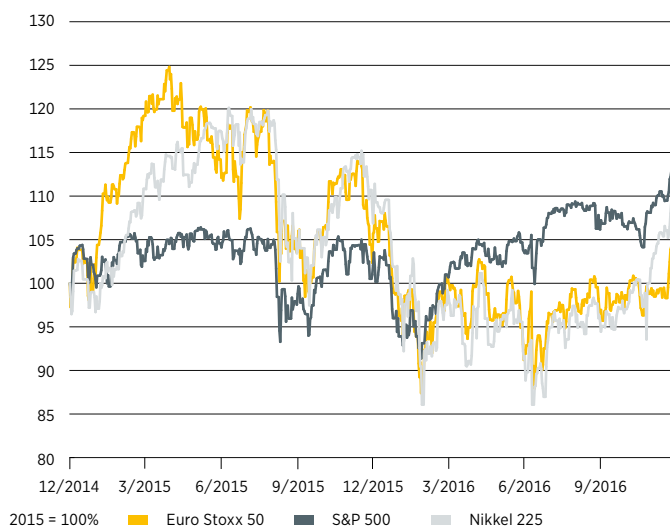
2016 gelang es uns, mit dieser Strategie eine solide Wertentwicklung für Sie zu erzielen. Vor allem das Ausloten der Renditetiefs im ersten Halbjahr war hierbei hilfreich und sorgte für ein ordentliches Performancepolster. Zwar konnten wir uns den Kursverlusten im weiteren Jahresverlauf bei längeren Laufzeiten nicht gänzlich entziehen, insgesamt erzielten wir mit unserem aktiven Management jedoch eine überdurchschnittliche Rendite im Vergleich zur Benchmark.

2017 wird das Zinsumfeld ambitioniert bleiben – wir rechnen mit moderat steigenden Renditen. Einen Rentencrash wie 1994 erwarten wir jedoch nicht. Im Zuge der in diesem Umfeld zu erwartenden Kursverluste sind somit längere Laufzeiten bei Staatsanleihen vorerst weiter unattraktiv. Deshalb werden wir auch in diesem Jahr eine aktive Steuerung im Rentenportfolio vornehmen und unter Risikogesichtspunkten permanent optimieren.

#### These 4: Aktien bleiben unsere favorisierte Anlageklasse

Wir setzen weiterhin auf Aktien – insbesondere in den USA und Europa. Emerging Markets dienen als attraktive Beimischung.

#### Europäische Aktien mit Aufholpotenzial



Quelle: Commerzbank, Bloomberg

Gerade bei Aktien liegt die Interpretation eines zur Hälfte gefüllten Glases im Auge des Betrachters: Während optimistische Anleger auf die positiven Signale anspringen, verweisen skeptische Anleger auf die bereits erwähnten Risiken. Auch im Jahr 2017 wird es keine Einbahnstraße zu Kursgewinnen geben, sondern erneut sind viele Unwägbarkeiten in der Aktienwelt zu berücksichtigen. Wir lassen uns jedoch nicht von subjektiven Eindrücken leiten, sondern präferieren eine vor allem in der Phase eines reifen Konjunkturzyklus pragmatische Herangehensweise. Das Management der Aktien erfolgt mit

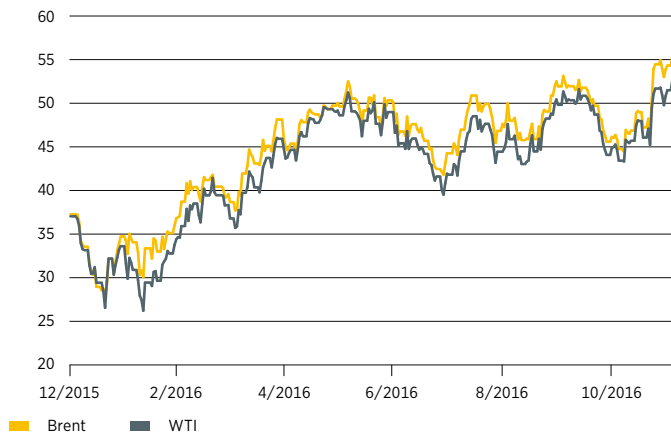
- einer Übergewichtung der Aktienquote sowie einer taktischen Overlaysteuerung (deutlich flexibleres Management der Aktienbandbreiten),
- einem Fokus auf ausgesuchte Value-Einzelwerte mit nachhaltiger Ausschüttung (moderater Value-Ansatz, d. h. unterbewertete Substanzaktien),
- regionalen Schwerpunkten sowohl in Europa als auch in den USA,
- einer aktiven Branchenstrategie und einem
- konsequenten Risikomanagement bei Einzeltiteln sowie Fonds.

# Marktbericht

## These 5: Eine Beimischung von Rohstoffen im Portfolio ist angebracht

Rohstoffe sind aufgrund ihrer Korrelation unverändert empfehlenswert im Portfoliokontext, da die Abwärtstrends nachhaltig beendet wurden. Durch die sehr heterogene Wertentwicklung der einzelnen Segmente ist jedoch eine Selektion notwendig.

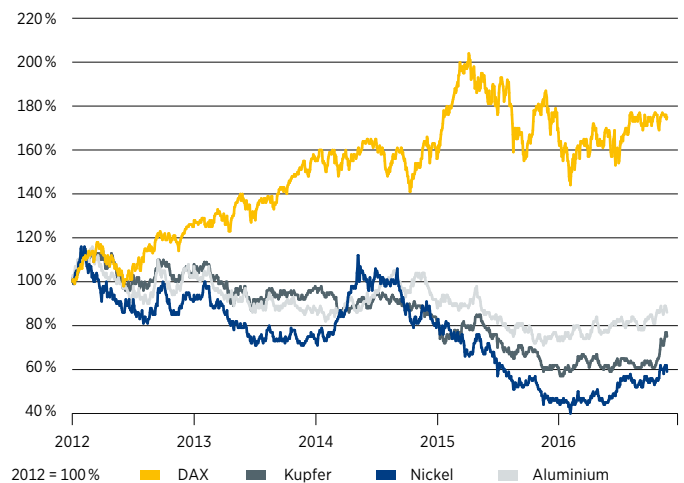
### Der Ölpreis im Jahresverlauf [in USD]



Während zu Beginn des Jahres 2016 insbesondere klassische Defensivanlagen wie zum Beispiel Gold innerhalb kürzester Zeit Kursgewinne verzeichneten, verlor der Ölpreis dramatisch an Wert. Dieser Verfall wurde als eine Art Indikator für eine Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums angesehen und sorgte in vielen Schwellenländern für große Nervosität. Objektiv betrachtet griff jedoch dieses Argument zu kurz, da zum einen die Nachfrage nach Öl nicht nur konstant hoch ist, sondern faktisch sogar leicht ansteigt. Zudem ist gerade ein niedriger Ölpreis ein Stimulus für das Wachstum – allein schon deshalb, weil viele Verbraucher sowie Unternehmen geringere Energie-/Benzinkosten haben. Im weiteren Jahresverlauf zeigte sich einmal mehr, dass sich nach einem stark negativen „Börsengewitter“ die Lage wieder entspannt. Der jahrelange Abwärtstrend bei Rohstoffen hatte sich nicht nur erledigt, sondern mündete in einer im Sinne unseres Konjunkturbildes logischen Trendwende. Dies zahlte sich auch bei der Wertentwicklung im Portfoliokontext aus. Es zeigt sich einmal mehr, dass insbesondere Rohstoffe vor dem Hintergrund phasenweise negativer Korrelationen zu Aktien und Anleihen nach wie vor eine attraktive Beimischung darstellen. Allerdings bleibt das Umfeld für Rohstoffe heterogen und keineswegs eindeutig. Während Gold nach starken Kursgewinnen

zuletzt unter den steigenden US-Renditen litt, bleibt der Angebotsüberschuss bei Öl ein Bremsklotz für die Preise. Knappe Ressourcen bei Industriemetallen dagegen werden vor allem in Zeiten einer florierenden Weltwirtschaft entsprechend honoriert. Wir erwarten unter den üblichen Schwankungen dieser zyklischen Komponente Zugewinne aufgrund steigender Nachfrage.

### Industriemetallpreise beenden Abwärtstrend



## These 6: Konsequentes Risikomanagement bleibt weiterhin der Erfolgsfaktor

Fundament des Portfolios bleibt der optimale Aufbau mit Anleihen, Aktien, Rohstoffen und Währungen – Diversifikation mindert bereits in der Anlagestruktur einen großen Teil der Risiken!

Unter Risikomanagement verstehen wir nicht, Entscheidungen auf der Basis einzelner Faktoren zu treffen, sondern wir berücksichtigen viele verschiedene Gesichtspunkte. Diese sind nicht auf „Tagessicht“, sondern auf einen mittel- bis längerfristigen Horizont ausgelegt. Allerdings ist man als Anleger trotz aller Sorgfalt nicht „vollkaskoversichert“, da ansonsten kein Basisertrag zu erzielen wäre. Dies zeigte sich auch am Jahresanfang 2016 im „Risk-Off-Szenario“ – das typische Verhalten mit einer Flucht in Defensivanlagen ist nicht erfolgt:

- Der US-Dollar als sicherer Hafen hat entgegen vergleichbaren typischen historischen Phasen nicht aufgewertet.
- Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen sind kaum zurückgegangen.

Zwar waren im Vergleich zu früheren Zyklen primär Aktien für die negative Performance verantwortlich – die Zuwächse bei Anlageklassen wie US-Dollar und Bundesanleihen reichten jedoch nicht aus, um Verluste bei Dividendenpapieren kurzfristig auszugleichen. Trotz dieser negativen Entwicklung funktionierte allerdings der Korrelationsmechanismus über einen längeren Zeitraum ausgezeichnet – im Jahresverlauf konnte durch die Beibehaltung der Anlagestrategie und dank einer kontrollierten Offensive (Aktien leicht übergewichtet, Beimischung risikoreicher, jedoch attraktiver Rentensegmente sowie Rohstoffe) die Performance im Jahresverlauf stetig verbessert werden.

Insgesamt konnten unsere Portfolios trotz einer zum Teil deutlich defensiveren Aufstellung im Vergleich zur Benchmark eine ansehnliche Rendite erzielen. Das bedeutet, dass es uns gelungen ist, bei einem insgesamt geringeren Risikoeinsatz und der richtigen Steuerung von Risiken vergleichsweise positive Ergebnisse zu erzielen. Im Laufe des Jahres haben wir dieses Rendite-Risiko-Verhältnis in unseren Anlagestrategien stetig verbessert. Insbesondere die Rentenallokation trug trotz Niedrigrenditen bei steigenden Risiken erheblich dazu bei. Unsere Portfolios besaßen nur ungefähr 30% des Laufzeitenrisikos der Benchmark und erzielten dennoch eine höhere Rendite. Ein aktives Management ist somit nicht nur ein Beitrag für die Wertentwicklung, sondern auch im Rahmen des wertsichernden Risikomanagements notwendig.

Folgende Risiken werden uns auch 2017 beschäftigen.

- China: komplexer Umbau der Volkswirtschaft
- Euroland: Wahljahr 2017 – quo vadis, EU?
- Hohe Schuldenberge schränken fiskalischen Spielraum in USA/Europa ein
- Geldpolitik stößt an ihre Grenzen
- Anhaltende geopolitische Spannungen
- Globalisierung auf dem Rückzug (Protektionismus)

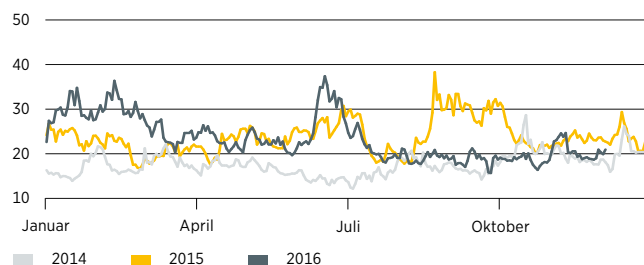
## Fazit:

Nicht nur mit Blick auf die politischen Themen, sondern auch aus Sicht der Kapitalmarktteilnehmer war das Jahr 2016 ein insgesamt ereignisreiches Jahr der Extreme. Einmal mehr standen die Notenbanken mit ihrer unverändert ultraexpansiven geldpolitischen Ausrichtung im Fokus. Die Flutung der Märkte mit billigem Geld verliert jedoch zunehmend an Wirkung.

Trotz unverkennbar einschränkender Tendenzen in Richtung Globalisierung halten wir an einer breit gestreuten Ausrichtung sowohl auf regionaler als auch auf Länderebene fest. Im Vergleich zu vergangenen Jahren wird jedoch ein noch aktiveres Management sowie eine im Detail noch stärkere Differenzierung der Anlagen notwendig sein. Dies haben wir in den vergangenen Jahren bereits praktiziert. Zum Beispiel haben

wir die Anzahl an Investmenttiteln deutlich gesteigert. Damit gelang es uns im Sinne unserer konservativen Investmentstrategie, sehr starke Schwankungen zu vermeiden. Mit partiellen Absicherungen, flexiblen Konzepten auf der Anleihen- und Aktienseite sowie dem Ausnutzen hoher Volatilitäten durch die Beimischung von Discountzertifikaten konnten wir die robuste Portfoliostruktur erfolgreich ergänzen.

## Überblick Volatilitäten anhand des VDAX aus den Jahren 2014/2015/2016



Quelle: Commerzbank

Für 2017 erwarten wir weiterhin hohe Schwankungen an den Kapitalmärkten. Denn der Aufschwung bei Aktien und risikoreichen Anleihen ist bereits sehr weit gediehen. Trotz in Summe positiver Performanceaussichten werden wir daher das Risikomanagement noch intensivieren. Eine gute, über verschiedene Anlageklassen diversifizierte Struktur ist ein wesentlicher Pfeiler des Risikomanagements. Dadurch werden die Abhängigkeit von Einzelinvestments verringert und die unterschiedlichen Dynamiken am Kapitalmarkt strategisch ausgenutzt. Gerade in Zeiten der Finanzrepression gilt es, liquides Anlagevermögen unter Berücksichtigung Ihres individuellen Risikobudgets real zu erhalten. Als die Bank an Ihrer Seite unterstützen unsere erfahrenen Investmentexperten sowie persönlichen Berater dabei sehr gerne.

# Informationsbogen für den Einleger

**Bitte nicht unterschreiben und nicht zurücksenden**

Mit dem folgenden „Informationsbogen für den Einleger“ unterrichten wir Sie gemäß § 23a Abs. 1 Satz 3 des Kreditwesengesetzes über die gesetzliche Einlagensicherung.

Außerdem sind Ihre Einlagen durch den Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken geschützt. Nähere Informationen dazu finden Sie auf [www.bankenverband.de/einlagensicherung](http://www.bankenverband.de/einlagensicherung).

Einlagen bei der Commerzbank AG sind geschützt durch:	Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH <sup>1)</sup>
Sicherungsobergrenze:	100.000 EUR pro Einleger pro Kreditinstitut <sup>2)</sup> Die folgenden Marken sind Teil Ihres Kreditinstituts: Dresdner Bank
Falls Sie mehrere Einlagen bei demselben Kreditinstitut haben:	Alle Ihre Einlagen bei demselben Kreditinstitut werden „aufaddiert“, und die Gesamtsumme unterliegt der Obergrenze von 100.000 EUR <sup>2)</sup>
Falls Sie ein Gemeinschaftskonto mit einer oder mehreren anderen Personen haben:	Die Obergrenze von 100 000 EUR gilt für jeden einzelnen Einleger <sup>3)</sup>
Erstattungsfrist bei Ausfall eines Kreditinstituts:	20 Arbeitstage bis zum 31. Mai 2016 bzw. 7 Arbeitstage ab dem 1. Juni 2016 <sup>4)</sup>
Währung der Erstattung:	Euro
Kontaktdaten:	Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH Burgstraße 28 Postanschrift: 10178 Berlin Postfach 11 04 48 Deutschland 10834 Berlin Telefon: +49 (0)30 59 00 11 960 E-Mail: <a href="mailto:info@edb-banken.de">info@edb-banken.de</a>
Weitere Informationen:	<a href="http://www.edb-banken.de">www.edb-banken.de</a>
<b>Empfangsbestätigung durch den Einleger:</b>	
Ort, Datum	
Unterschrift	

1) Ihre Einlage wird von einem gesetzlichen Einlagensicherungssystem und einem vertraglichen Einlagensicherungssystem gedeckt. Im Falle einer Insolvenz Ihres Kreditinstituts werden Ihre Einlagen in jedem Fall bis zu 100.000 EUR erstattet.

2) Sollte eine Einlage nicht verfügbar sein, weil ein Kreditinstitut seinen finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen kann, so werden die Einleger von dem Einlagensicherungssystem entschädigt. Die betreffende Deckungssumme beträgt maximal 100.000 EUR pro Kreditinstitut. Das heißt, dass bei der Ermittlung dieser Summe alle bei demselben Kreditinstitut gehaltenen Einlagen addiert werden. Hält ein Einleger beispielsweise 90.000 EUR auf einem Sparkonto und 20.000 EUR auf einem Girokonto, so werden ihm lediglich 100.000 EUR erstattet.

Diese Methode wird auch angewandt, wenn ein Kreditinstitut unter unterschiedlichen Marken auftritt. Die Commerzbank AG ist auch unter dem Namen Dresdner Bank tätig. Das heißt, dass die Gesamtsumme aller Einlagen bei einem oder mehreren dieser Marken in Höhe von bis zu 100.000 EUR gedeckt ist.

3) Bei Gemeinschaftskonten gilt die Obergrenze von 100.000 EUR für jeden Einleger.

Einlagen auf einem Konto, über das zwei oder mehrere Personen als Mitglieder einer Personengesellschaft oder Sozietät, einer Vereinigung oder eines ähnlichen Zusammenschlusses ohne Rechtspersönlichkeit verfügen können, werden bei der Berechnung der Obergrenze von 100.000 EUR allerdings zusammengefasst und als Einlage eines einzigen Einlegers behandelt.

In den Fällen des § 8 Absätze 2 bis 4 des Einlagensicherungsgesetzes sind Einlagen über 100.000 Euro hinaus gesichert. Weitere Informationen sind erhältlich über die Webseite der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH unter [www.edb-banken.de](http://www.edb-banken.de).

4) Erstattung

Das zuständige Einlagensicherungssystem ist die

Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH  
Burgstraße 28 Postanschrift:  
10178 Berlin Postfach 11 04 48  
Deutschland 10834 Berlin  
Telefon: +49 (0)30 59 00 11 960  
E-Mail: [info@edb-banken.de](mailto:info@edb-banken.de)

Es wird Ihnen Ihre Einlagen (bis zu 100.000 EUR) spätestens innerhalb von 20 Arbeitstagen bis zum 31. Mai 2016 bzw. 7 Arbeitstagen ab dem 1. Juni 2016 erstatten.

Haben Sie die Erstattung innerhalb dieser Fristen nicht erhalten, sollten Sie mit dem Einlagensicherungssystem Kontakt aufnehmen, da der Gültigkeitszeitraum für Erstattungsforderungen nach einer bestimmten Frist abgelaufen sein kann. Weitere Informationen sind erhältlich über die Webseite der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH unter [www.edb-banken.de](http://www.edb-banken.de).

## Weitere wichtige Informationen

Einlagen von Privatkunden und Unternehmen sind im Allgemeinen durch Einlagensicherungssysteme gedeckt. Für bestimmte Einlagen geltende Ausnahmen werden auf der Website des zuständigen Einlagensicherungssystems mitgeteilt. Ihr Kreditinstitut wird Sie auf Anfrage auch darüber informieren, ob bestimmte Produkte gedeckt sind oder nicht. Wenn Einlagen gedeckt sind, wird das Kreditinstitut dies auch auf dem Kontoauszug bestätigen.



**Commerzbank AG**  
Zentrale  
Kaiserplatz  
Frankfurt am Main  
[www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de)

Postanschrift  
60261 Frankfurt am Main