



Der Investmentprozess der Commerzbank



Privat- und Unternehmenskundengeschäft

Nr.	Thema	Seite
1	Das Wichtigste auf einen Blick	<u>2</u>
2	Organisationsstruktur: CIO als zentrale Strategie-Einheit für das Privatkundengeschäft	<u>3</u>
3	Genereller Investmentansatz, regulatorische Anforderungen & Kontrolle	<u>5</u>
4	Investmentansatz im Detail	<u>8</u>
4.1	Aktien	<u>9</u>
4.2	Renten	<u>11</u>
4.3	ESG-Kriterien – Berücksichtigung in der Analyse	<u>12</u>
5	Votensystematik	<u>13</u>
5.1	Aktien	<u>14</u>
5.2	Renten	<u>16</u>
5.3	Risikohinweise Aktien/Renten	<u>18</u>
5.4	Fonds	<u>19</u>
5.5	Sonstige Produkte	<u>20</u>
5.6	Strukturierte Produkte/Zertifikate	<u>22</u>

1. Das Wichtigste auf einen Blick

- Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf den Investmentprozess der Commerzbank für Privat- und Unternehmenskunden. Dieser ist für Kunden in den Zielgruppensegmenten Privat- und Unternehmenskunden, Wealth Management und in Teilen auch für die Vermögensverwaltung relevant.
- Der Privatkunden-Investmentprozess der Commerzbank ist ausschließlich dem Nutzen der Privat- und Unternehmenskunden verpflichtet. Unter besonderer Berücksichtigung aller gesetzlichen und standesrechtlichen Regelungen verpflichten sich alle am Investmentprozess beteiligten Mitarbeiter zu einer ethisch einwandfreien und professionellen Berufsausübung.
- Jede analytische Ausarbeitung im Rahmen des Investmentprozesses unterliegt den Anforderungen des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes. Insbesondere bei Ausarbeitungen zu einzelnen Aktien und Renten wird der Kunde über mögliche Interessenkonflikte innerhalb des Commerzbank-Konzerns umfassend und transparent informiert.
- Die Ergebnisse des Investmentprozesses werden nicht durch persönliche Interessen der Mitarbeiter oder durch Konzerneinheiten mit anders gerichteten Interessen gesteuert oder beeinflusst. Dies wird u.a. durch die Organisationsstruktur aller am Investmentprozess beteiligten Einheiten, die schriftlich fixierten Research-Richtlinien, sowie eine permanente Kontrolle durch unabhängige Konzerneinheiten (Compliance) sichergestellt.



2. Organisationsstruktur



- Die Kapitalmarktmeinung der Commerzbank für Privat- und Unternehmerkunden, sowie Empfehlungen (sogenannte Wertpapiervoten) für Aktien und Renten, wird im Bereich GM-Research / CIO formuliert. Diese wird in Ausarbeitungen den Kunden und dem im Investmentprozess nachgelagerten Einheiten zur Nutzung in ihren jeweiligen Prozessen zur Verfügung gestellt.
- GM-Research / CIO gliedert sich in die funktionalen Teams „Aktien Einzelwertanalyse“, „Kapitalmarktstrategie“ und „Asset Allocation“
- Umfangreiche Schnittstellen existieren zu:
 - Value Stream Anlage und Vorsorge
 - Kunden- und Vertriebsmanagement
 - Asset Management (Vermögensverwaltung)
- Die Vermögensverwaltung nutzt die Ergebnisse des Investmentprozesses zur Portfoliokonstruktion im Rahmen standardisierter oder individuell gemanagter Vermögenslösungen.

Das Chief Investment Office (CIO) als zentrale Research-Einheit im Privatkundengeschäft

2. Organisationsstruktur



- GM-Research / CIO ist räumlich und disziplinarisch von anderen Konzerneinheiten mit möglicherweise divergierenden Interessen getrennt. Dadurch wird sichergestellt, dass die Einschätzungen sowie die Beurteilung und Vergütung der Analysten nicht durch Konzerneinheiten mit möglichen Interessengegensätzen beeinflusst werden kann. Entsprechend sind alle Mitarbeiter von GM-Research / CIO allein dem Wohl der Privatkunden der Commerzbank verpflichtet.
- Zur Prävention von Interessenkonflikten verfügt die Commerzbank zudem über eine Compliance-Einheit. Diese Abteilung verfolgt u.a. die nachfolgenden Ziele:
 - Durchführung der geschäftlichen Aktivitäten der Commerzbank im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen auf Basis fairer Geschäftspraktiken und höchster Integrationsstandards,
 - frühzeitige Erkennung, Vermeidung bzw. faire Handhabung von potenziellen Interessenkonflikten,
 - Unterbindung von Handhabungen oder Erklärungen der Commerzbank, die darauf abzielen, im Markt oder bei Kunden bspw. falsche Einschätzungen, Wert- oder Preisvorstellungen hinsichtlich eines Finanzinstrumentes zu erwecken.
- Bei der Wahrung der Unabhängigkeit wird GM-Research / CIO aktiv durch Compliance unterstützt.

Investmentstrategie als zentrale Strategie-Einheit im Privatkundengeschäft

3. Genereller Investmentansatz, regulatorische Anforderungen & Kontrolle

- Die Commerzbank verfolgt für das Privatkundensegment generell einen fundamentalanalytischen Ansatz, der durch Elemente wie bspw. ESG/Nachhaltigkeitsaspekte, quantitative Bewertungsverfahren oder technische Analyse ergänzt wird. Als typisches Sekundärresearch bedient sich GM-Research / CIO dabei dem Researchinput verschiedener Partner, wie z.B. Brokerhäuser, unabhängige Researchhäuser und Ratingagenturen. Den Makro-Rahmen setzt die volkswirtschaftliche Abteilung der Commerzbank.
- Die Mitarbeiter von GM-Research / CIO verfolgen in ihrer Arbeit uneingeschränkt das Ziel, Mehrwert für die Privatkunden der Commerzbank zu schaffen. Daher ist das Analyseergebnis auf die spezifischen Bedürfnisse dieser Kundenklientel zugeschnitten und abgestimmt.
- Alle Mitarbeiter von GM-Research / CIO verpflichten sich zu einer professionellen Berufsausübung und zu strikter Einhaltung des definierten Investmentprozesses. Dies schließt vor allem die sorgfältige Recherche von kapitalmarktrelevanten Informationen, die ausschließliche Verwendung verlässlicher Quellen und die intensive Abwägung aller für eine Wertpapieranalyse relevanten Aspekten ein.
- Die Präsentation aller Analyseergebnisse erfolgt in einer klaren, eindeutigen und unmissverständlichen Form und wird vor Veröffentlichung von ausgewählten Mitarbeitern auf die Einhaltung der hier dokumentierten Analysegrundsätze überprüft. Ausarbeitungen werden dabei den relevanten Kundengruppen in der von der Bank bestimmten Form zugänglich gemacht.



3. Genereller Investmentansatz, regulatorische Anforderungen & Kontrolle

- Die Vergütung der CIO-Anlagestrategen ist so gestaltet, dass sie nicht die Unabhängigkeit der erstellten Finanzanalysen beeinträchtigt; sie ist nicht an ein bestimmtes Geschäft oder an bestimmte Empfehlungen gebunden.
- Die persönlichen Interessen der Mitarbeiter von GM-Research / CIO haben in Bezug auf die analytische Arbeit hinter den Interessen der Kunden zurückzustehen. Entsprechend ist es den Anlagestrategen nicht erlaubt, in Werte zu investieren, die von ihnen selbst gecouvert werden. Selbstverständlich gelten auch die gesetzlich verankerten Verbote des Insiderhandels und des Frontrunnings. Darüber hinaus sind die bankinternen Compliance-Regeln zu erfüllen, die weitreichende Auflagen für Wertpapiergeschäfte vorsehen.
- Die Votierung der analysierten Unternehmen wird von den Anlagestrategen kontinuierlich überprüft. Dabei wird ausschließlich das offiziell definierte Votensystem (Starker Kauf, Kauf, Halten und Verkauf) verwendet.
- Die Auswahl der von der Commerzbank gecoverten Einzelaktien erfolgt nach verschiedenen Kriterien. Dabei sind Marktkapitalisierung, Indexzugehörigkeit, Bekanntheitsgrad bei Privatkunden, die Attraktivität des Investmentcases, vorhandene Kundenbestände sowie die erwartete Performance von Einzelaktien zentrale Kriterien.



3. Genereller Investmentansatz, regulatorische Anforderungen & Kontrolle

- Um den regulatorischen Anforderungen im Hinblick auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte gerecht zu werden und dem Kunden eine größtmögliche Transparenz bieten zu können, erfolgt in jeder Kundenpublikation, in der einzelne Aktien empfohlen werden, ein Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte der Commerzbank. Diese werden auf einer gesonderten Internetseite auch noch einmal detailliert offengelegt.
- Die in diesem Dokument zusammengestellten Analysegrundsätze dienen der reinen Information und können sich ohne vorherige Ankündigung jederzeit ändern. Sie sind in keiner Weise Bestandteil einer Vertragsbeziehung mit dem Kunden.



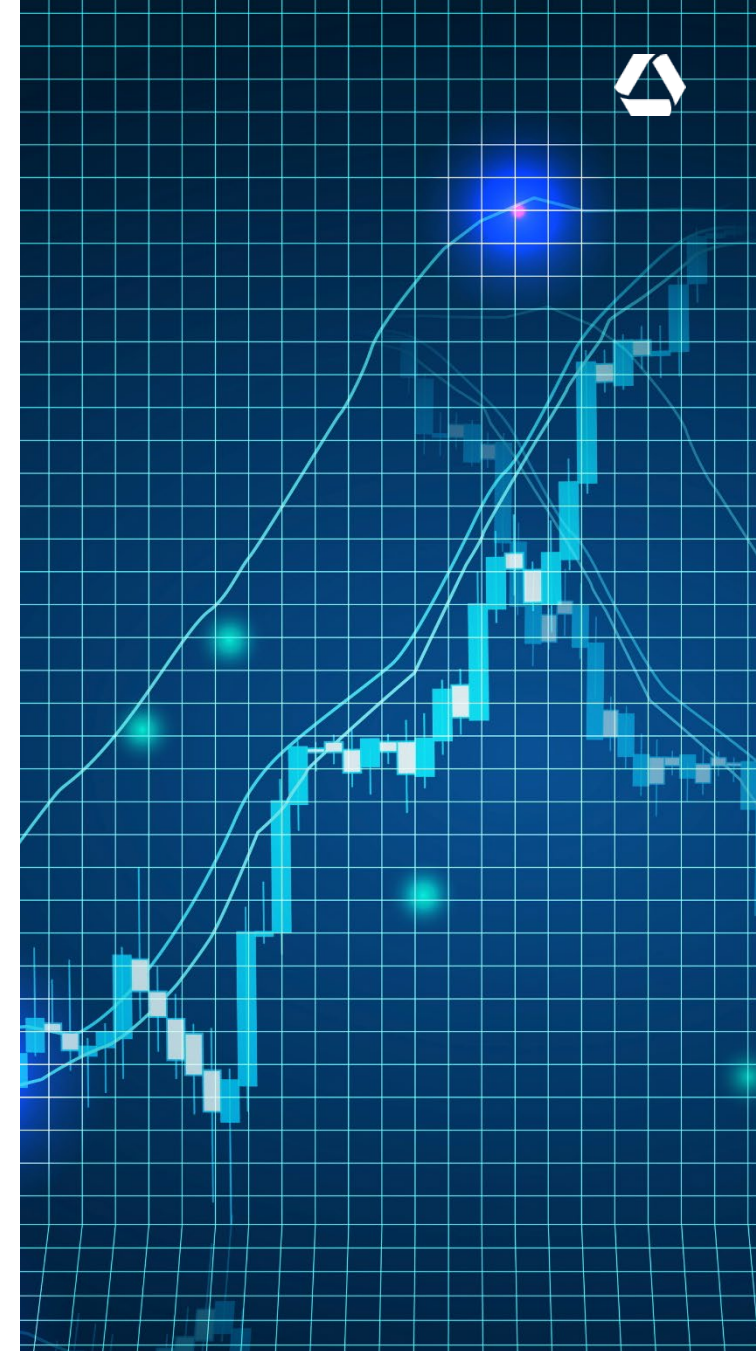
4. Investmentansatz im Detail



- Wichtigster Output von GM-Research / CIO ist die Empfehlung zur strukturierten Wertpapieranlage (sog. Asset Allokation). Sie liefert qualitative und quantitative Gewichtungsvorschläge für die Anlageklassen Aktien, Renten, Rohstoffen, Immobilien und Liquidität für verschiedene Risikoprofile.
- Grundlage der Markteinschätzung ist ein makroökonomisches Basisszenario, das die volkswirtschaftlichen Rahmendaten der wichtigsten Wirtschaftsregionen, die Geldpolitik der führenden Notenbanken sowie die Wirkung fiskalpolitischer Impulse auf Konjunktur und Finanzmärkte beinhaltet.
- Für das Basisszenario werden erwartete Niveaus und Entwicklungen der wichtigsten Geld- Renten- Devisen- und Aktienmärkte in Form von Tendenzaussagen formuliert.
- Weitere Assetklassen wie z.B. alternative Investments werden aufgrund ihrer Diversifikationseffekte und ihres Nutzwertes zum langfristigen Vermögensaufbau bei Bedarf allokiert.
- Bei Aktien erfolgt eine weitere Spezifizierung der Strukturempfehlung über Regionen- und Branchengewichtungen, im Rentensegment sieht die Investmentstrategie eine Differenzierung über Subsegmente (z.B. Staatsanleihen, Corporates etc.), Währungsräume und Laufzeiten vor.

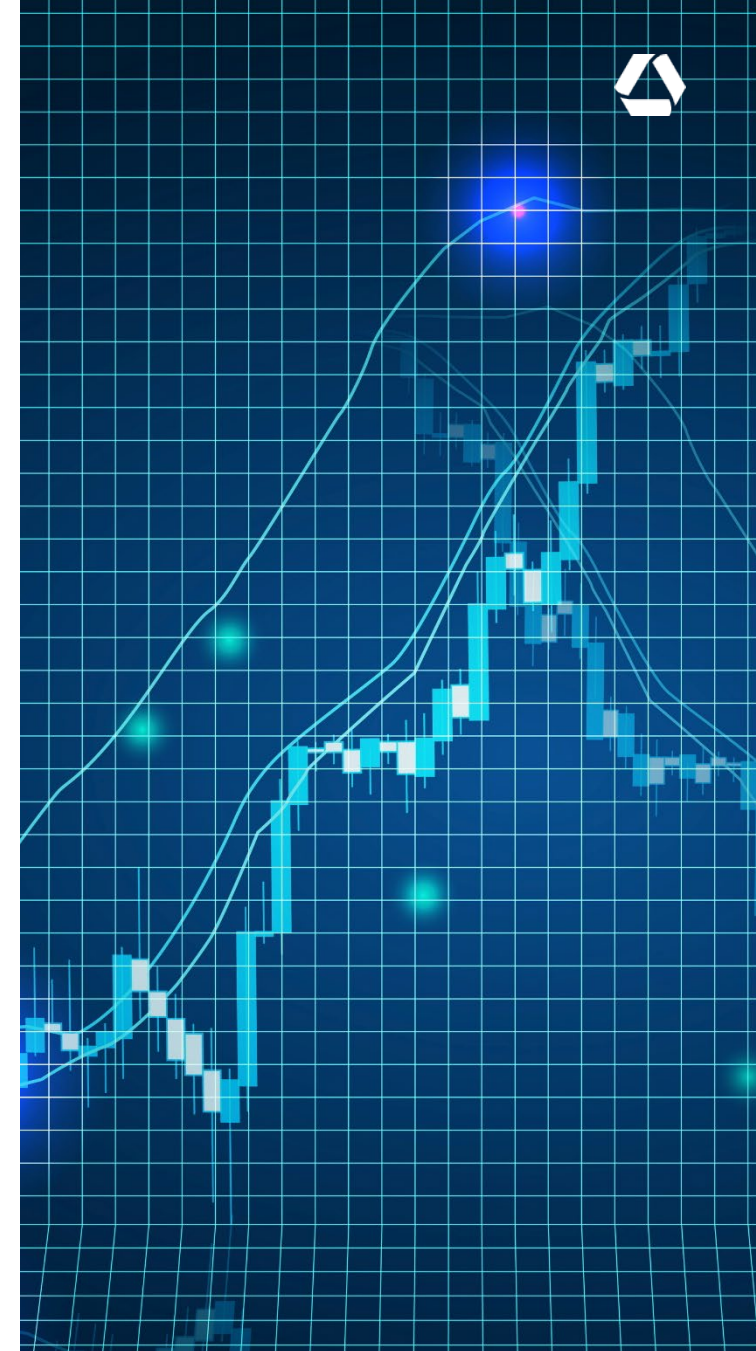
4.1 Investmentansatz im Detail: Aktien

- Die Beurteilung einzelner Unternehmen auf der Aktienseite basiert grundsätzlich auf einem fundamentalanalytischen Ansatz.
- Der zentrale Bestandteil der Einzelwertanalyse ist die Stärken- und Schwächen-Analyse (SWOT). Diese setzt sich aus der Analyse und Bewertung verschiedener Bausteine, “Produkte & operatives Geschäft”, “Management & Strategie”, “Finanzkennzahlen” und “Bewertung”, zusammen. Die Analyseergebnisse bilden die Basis für die publizierten Researchdokumente des CIO.
- “Produkte & operatives Geschäft” analysiert bspw. die Produkt- und Preispolitik eines Unternehmens, die Wettbewerbsstellung, die zukünftige Produktpipeline und das zu erwartende Wachstumspotenzial.
- “Management & Strategie” bewertet bspw. den Erfolg des Managements in der Vergangenheit, die Transparenz und Glaubwürdigkeit der Strategiesteuerung und die Kommunikationspolitik.
- “Finanzkennzahlen” fokussiert auf die finanzielle Stärke des Unternehmens. Einbezogen werden bspw. Bilanzkennzahlen, Refinanzierungserfordernisse, Cash-Generierung oder Ausschüttungspolitik. Dabei ist es das oberste Ziel, die finanzielle Solidität des Unternehmens zu beurteilen.
- “Bewertung” verwendet absolute und relative Verfahren, um eine Ableitung für das künftige Kurspotential treffen zu können. Zu den Bewertungsinstrumenten zählen u.a. Analysen unter Einbeziehung von vergleichbaren Unternehmen („Peer Groups“) und Kennzahlen wie bspw. KGV oder EV/EBITDA. Gleichfalls Diskontierungsmodelle auf Basis künftiger Liquiditätsströme sowie sektorspezifische Bewertungsansätze.



4.1 Investmentansatz im Detail: Aktien

- Trotz einer grundsätzlich fundamentalen Ausrichtung werden auf der Aktienseite situativ auch Elemente der technischen Analyse eingebunden. Letztere unterstützt exemplarisch:
 - bei der Entwicklung kurzfristig ausgelegter Votierungen,
 - beim Erkennen von Trend- und Strukturbrüchen,
 - bei der Generierung vom “Stopp Loss-Marken”
 - sowie bei der Analyse von Anlegerverhalten und Sentiment.
- Für unsere Anlageideen (Publikationstitel: „Aktie im Fokus“) verwenden wir anders als bei allen anderen Ausarbeitungen dezidierte Kursziele und Stopp Loss-Marken.
- Zielsetzung ist es Ideen mit einem attraktiven Chance-/Risiko-Profil zu lancieren, bei dem das Verlustpotenzial aufgrund der Stopp Loss-Marke geringer ist, als die Performancechancen bei Erreichung des Kursziels.
- Stopp Loss-Marken können anhand charttechnischer Kriterien ermittelt werden. Dabei spielen insbesondere Unterstützungszonen (bei Kaufempfehlungen) eine wichtige Rolle.
- Die Kursziele ermitteln wir dabei u.a. auf Basis vergleichender Kennzahlenanalysen (sog. Peer Group-Analysen) oder Diskontierungsmodellen. Weitere relevante Bewertungsansätze und Kennzahlen werden durch den jeweiligen Anlagestrategien sektorspezifisch definiert.



4.2 Investmentansatz im Detail: Renten

- Auf der Rentenseite verfolgt GM-Research / CIO ebenfalls einen fundamentalanalytischen Ansatz. Aufbauend auf dem allgemeinen Makro-, Zins- und Währungsbild werden Entwicklungen für die wichtigsten Subsegmente (Staatsanleihen, Corporates, Pfandbriefe etc.) und Währungsräume prognostiziert.
- Darüber hinaus erfolgt eine Positionierung hinsichtlich der empfohlenen Laufzeiten, aus der eine in sich schlüssige und konsistente Gesamtstrategie resultiert.
- Ergänzt wird diese Top Down-Strategie durch eine Selektion von Einzelempfehlungen. Diese erfolgt auf Basis eines Relative Value-Ansatzes, der Ungleichgewichte zwischen den aktuellen Marktpreisen vergleichbarer Anleihen aufspürt und nutzt. Der Fokus liegt dabei vor allem auf Emittenten mit Investment Grade-Rating, in Ausnahmefällen (z. B. bei einem besonders attraktivem Chance-/Risiko-Verhältnis) werden auch niedrige Bonitäten berücksichtigt.
- Anlagehorizont für die Rentenstrategie sind prinzipiell 12 Monate. Für Kunden, die ihre Rentenanlagen im Rahmen einer “buy and hold”-Strategie bis Laufzeitende allokalieren, ergeben sich dadurch möglicherweise Abweichungen.



4.3 ESG-Kriterien – Berücksichtigung in der Analyse



Einbeziehung von Ausschlusskriterien für unser Beratungsuniversum

Aufbauend auf der Nachhaltigkeitsstrategie der Commerzbank wenden wir für unser Beratungsuniversum folgende Ausschlüsse bei Aktien und Renten an. Die Prüfung aller Ausschlusskriterien erfolgt anhand von ESG-Daten der Ratingagentur MSCI ESG Research.

- Unternehmen mit schwerwiegenden Verstößen gegen den UN Global Compact (ohne positive Perspektive)
- Produzenten von geächteten Waffen, d.h. Landminen (z. B. Antipersonenminen), Streumunition, Brandwaffen, blind machende Laserwaffen, Urankernmunition sowie biologische und chemische Waffen.

Wir identifizieren und berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken und beziehen diese, neben anderen ökonomischen Chancen und Risiken, in die Bewertung von Aktien, Renten und Investmentfonds ein.

Hierbei handelt es sich um Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, die tatsächlich oder potenziell erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines Unternehmens haben können.

Die Vermeidung von Nachhaltigkeitsrisiken kann dabei zur Reduktion von Anlagerisiken in der Vermögensanlage führen und zur Verbesserung des Chance-Risiko-Verhältnisses beitragen.

Unsere Einschätzung hinsichtlich der wichtigsten Nachhaltigkeitsaspekte basiert maßgeblich auf der Bewertung von MSCI, bezieht aber auch andere Aspekte mit ein, die in der Nachhaltigkeitsstrategie der Commerzbank – Commerzbank niedergelegt sind.

Nachhaltigkeit ist ein zentraler Bestandteil unserer Konzernstrategie. Aus diesem Grund berücksichtigen wir auch Nachhaltigkeitsfaktoren bei der Analyse.

5. Unsere Votensystematik



- Alle Wertpapieranalysen von GM-Research / CIO sowie die Votierungen des Value Stream (Anlage und Vorsorge) münden in konkreten Empfehlungen, den sogenannten Wertpapiervoten.
- Diese liefern auf Basis unserer Wertpapieranalyse den objektgerechten Rat. Dabei können sie den kundenindividuellen Hintergrund nicht berücksichtigen. Entsprechend sollten Wertpapiervoten niemals 1:1 in konkrete, individuelle Handlungsempfehlungen übersetzt werden. Vielmehr müssen sie stets in Relation bspw. zu den Vermögenszielen, dem Anlagehorizont, der Risikoneigung und der bestehenden Depotstruktur des individuellen Kunden betrachtet werden.
- Im Rahmen einer noch stärkeren Kundenorientierung haben wir uns entschieden, unsere Votensystematik handlungsorientiert und verständlich zu formulieren. Wir unterscheiden generell zwischen Empfehlungen, die ganze Marktsegmente betreffen (z.B. Regionen oder Branchen auf der Aktienseite oder das Segment der Unternehmensanleihen) sowie der Votierung von Einzeltiteln.
- Für Marktsegmente gibt es eine dreistufige Gewichtungsempfehlung (Übergewichten, Neutral gewichten, Untergewichten). Damit berücksichtigen wir die Grundüberzeugung, dass eine erfolgreiche Wertpapieranlage gut gestreut erfolgen sollte. Entsprechend akzentuieren wir durch die empfohlenen Gewichtungen und tragen gleichzeitig den Diversifikationsaspekten Rechnung. Bei Einzeltiteln setzen wir dagegen auf klare handlungsbezogene Voten (Starker Kauf, Kauf, Halten und Verkauf).

5.1 Aktien – Marktsegmente



Votendefinition

Übergewichten:

Wir erwarten auf Sicht der kommenden 3-6 Monate eine bessere Entwicklung als den Durchschnitt vergleichbarer Marktsegmente. Daher empfehlen wir eine stärkere Akzentuierung im Depot.

Neutral gewichten:

Wir erwarten auf Sicht der kommenden 3-6 Monate eine Entwicklung im Durchschnitt vergleichbarer Marktsegmente. Daher empfehlen wir eine normale Gewichtung im Depot.

Untergewichten:

Wir empfehlen auf Sicht der kommenden 3-6 Monate eine geringere Akzentuierung des Marktsegments im Gesamtportfolio für den in Euro denkenden Anleger.

Allgemeiner Hinweis:

Regionen-/Länder-/Branchenvotierungen: Die Gewichtungen auf der Regionen-/Länderseite unterstellen einen in Euro rechnenden Anleger und berücksichtigen entsprechend unsere jeweilige Währungseinschätzung.

Unsere Gewichtungsempfehlungen beziehen sich dabei stets auf die jeweilige Anlageklasse. Das Gesamtdepot sollte dabei über die fünf Anlageklassen Aktien, Renten/Währungen, Rohstoffe, Immobilien und Liquidität diversifiziert sein. Die genaue Gewichtungsempfehlung variiert dabei in Abhängigkeit vom Anlagehorizont und der persönlichen Risikoneigung. Sie findet sich in unseren regelmäßigen, kostenlos beziehbaren Kapitalmarktpublikationen (bspw. der quartalsweisen „Investment Perspektiven“).

5.1 Aktien – Einzelvoten



Votendefinition

Starker Kauf:

Wir erwarten eine absolute positive Performance von mehr als 15% oder eine deutliche relative Outperformance zur Vergleichsgruppe (MSCI-Branche) auf Sicht von 6 bis 12 Monaten.

Kauf:

Wir erwarten eine absolute positive Performance von mehr als 5% bis 15% oder eine relative Outperformance zur Vergleichsgruppe auf Sicht von 6 bis 12 Monaten.

Halten:

Wir erwarten eine absolute Performance von -5% bis +5% oder eine weitgehend neutrale relative Performance zur Vergleichsgruppe auf Sicht von 6 bis 12 Monaten.

Verkauf:

Wir erwarten eine absolute negative Performance von mehr als -5% oder eine deutliche relative Underperformance zur Vergleichsgruppe auf Sicht von 6 bis 12 Monaten.

Trading-Ideen:

Bei eigens deklarierten Trading-Ideen beträgt der Anlagehorizont abweichend bis zu 3 Monate.

Allgemeiner Hinweis:

Der Anlagehorizont kann in Ausnahmefällen von der offiziellen Votendefinition abweichen. Dies ist dann explizit im Wertpapiervotum vermerkt.

Einzelwerte: Die Performanceerwartung wird in lokalen Währungen gerechnet und berücksichtigt NICHT die von uns erwartete Performance des Euro. Performance definiert als Kursentwicklung zuzüglich Dividendenausschüttungen.

5.2 Renten – Marktsegmente



Votendefinition

Übergewichten:

Wir erwarten auf Sicht der kommenden 12 Monate eine bessere Entwicklung als den Durchschnitt vergleichbarer Marktsegmente. Daher empfehlen wir eine stärkere Akzentuierung im Depot.

Neutral gewichten:

Wir erwarten auf Sicht der kommenden 12 Monate eine Entwicklung im Durchschnitt vergleichbarer Marktsegmente. Daher empfehlen wir eine normale Gewichtung im Depot.

Untergewichten:

Wir empfehlen auf Sicht der kommenden 12 Monate eine geringere Akzentuierung des Marktsegments im Gesamtportfolio für den in Euro denkenden Anleger.

Die Gewichtungen auf der Regionen-/Länderseite unterstellen einen in Euro rechnenden Anleger und berücksichtigen entsprechend unsere jeweilige Währungseinschätzung.

5.2 Renten – Einzelvoten



Votendefinition

Starker Kauf:

Wir erwarten in den kommenden 12 Monaten eine risikoadjustierte absolute Performance spürbar über der Performance des Geldmarktes (3 Monats-Euribor).

Kauf:

Wir erwarten in den kommenden 12 Monaten eine risikoadjustierte absolute Performance über der Performance des Geldmarktes (3 Monats-Euribor).

Verkauf:

Wir sehen eine Performance unter der des Geldmarktes oder negatives Performancepotenzial in den kommenden 12 Monaten.

Halten:

In Sondersituationen, in denen die oben genannten Voten nicht zielführend sind, nutzen wir das Votum Halten. Dies gilt u.a. bei Wertpapieren mit begrenzter Restlaufzeit oder auch bei ausgewählten Titeln, die zur Abdeckung der empfohlenen Depotstruktur (Asset Allokation) genutzt werden können.

Allgemeiner Hinweis:

Der Anlagehorizont kann in Ausnahmefällen von der offiziellen Votendefinition abweichen. Dies ist dann explizit im Wertpapiervotum vermerkt.

Die Empfehlungen unterstellen einen in Euro rechnenden Anleger und berücksichtigen entsprechend unsere jeweilige Währungseinschätzung

5.3 Risikohinweise – Aktien und Renten



Votendefinition der einzelnen Risikoklassen

Niedriges Risiko:

Das Finanzinstrument hat in der Vergangenheit nur unterdurchschnittliche Kurs- bzw. Wertschwankungen gezeigt und/oder schneidet bei einer Analyse hinsichtlich des Risikopotenzial, bspw. Attraktivität des Geschäftsmodells, finanzieller Solidität etc., deutlich besser als vergleichbare Finanzinstrumente ab.

Mittleres Risiko:

Das Finanzinstrument hat in der Vergangenheit durchschnittliche Kurs- bzw. Wertschwankungen gezeigt und zeigt keine größeren Auffälligkeiten bei einer vergleichenden Risikoanalyse mit ähnlichen Instrumenten.

Hohes Risiko:

Das Finanzinstrument hat in der Vergangenheit überdurchschnittliche Kurs- bzw. Wertschwankungen gezeigt und/oder schneidet bei einer Analyse hinsichtlich des Risikopotenzial, bspw. Attraktivität des Geschäftsmodells, finanzieller Solidität etc., deutlich schlechter als vergleichbare Finanzinstrumente ab.

Sehr hohes Risiko:

Bei dem entsprechenden Anlageinstrument bestehen erhebliche Risiken. Dabei kann es sich um die Gefahr substanzieller Kursverluste oder den Ausfall von Zinsleistungen handeln. Auch die Insolvenz des Emittenten bzw. zugrundeliegenden Unternehmens ist nicht ausgeschlossen, so dass ggf. mit einem Totalverlust des investierten Vermögens zu rechnen ist.

Allgemeiner Hinweis:

Bei der Festlegung der individuellen Anlagestrategie ist eine intensive Abwägung von Chancen und Risiken notwendig. Da eine detaillierte Einschätzung der Risikopräferenzen eines Anlegers nur im Rahmen einer umfassenden Beratung möglich ist, beschränken sich die zentralseitigen Risikoaussagen auf die generellen Risiko-Charakteristika eines Finanzinstrumentes.

Generell gilt, dass auch Instrumente mit einem hohen objektspezifischen Risiko einen positiven Diversifikationseffekt auf das Gesamtdepot haben können.

5.4 Investmentfonds



Votendefinition

Starker Kauf:

Der Fonds verfügt innerhalb seiner Vergleichsgruppe über eine hohe Qualität. Wir sind von der Investmentidee und vom Fondsmanagement überzeugt und erwarten eine bessere Entwicklung des Fonds gegenüber seiner Vergleichsgruppe sowie eine gute absolute Performance.

Kauf:

Der Fonds verfügt innerhalb seiner Vergleichsgruppe über eine hohe Qualität. Wir sind von der Investmentidee und vom Fondsmanagement überzeugt und erwarten eine vergleichbare oder bessere Entwicklung des Fonds gegenüber seiner Vergleichsgruppe.

Verkauf:

Der Fonds kann qualitativ nicht überzeugen bzw. investiert in einem Marktsegment mit sehr negativem Ausblick. Wir erwarten, dass sich der Fonds gegenüber seiner Vergleichsgruppe schwächer oder absolut negativ entwickeln wird. Dies legt einen Tausch in andere Anlagealternativen nahe.

Halten:

In Sondersituationen, in denen die oben genannten Voten nicht greifen, nutzen wir das Votum Halten. Die genaue Definition findet sich im zugehörigen Votentext.

Auch in unserem unabhängigen Fondsauswahlprozess verdeutlichen wir die Ergebnisse unserer qualitativen und quantitativen Analysen mit Hilfe einer Votierungssystematik. Investmentfonds werden außerhalb von GM-Research / CIO durch die jeweilige Produktmanagementeinheit votiert.

5.5 Sonstige Produkte – VM-Lösungen



Votendefinition

Starker Kauf:

Wir sind von der Qualität des Produktkonzeptes und des Portfoliomanagement überzeugt. Auf Basis der produktseitigen Vorgaben der einzelnen Varianten erwarten wir eine dem gegebenen Marktumfeld angemessene Wertentwicklung.

Verkauf:

Das Produktkonzept hat insbesondere im Vergleich zu existierenden Alternativlösungen Schwächen, die sich nachhaltig negativ auf den Anlageerfolg auswirken sollten. Wir erwarten im Rahmen der produktseitigen Vorgaben keine dem gegebenen Marktumfeld angemessene Wertentwicklung. Vor diesem Hintergrund sollte eine Neuausrichtung erfolgen.

Halten:

In Sondersituationen, in denen die oben genannten Voten nicht greifen, nutzen wir das Votum Halten. Die genaue Definition findet sich im zugehörigen Votentext.

Vermögensmanagement-Lösungen (VermögensManagement, PremiumManagement)

Konzepte für ein standardisiertes Vermögensmanagement als Dachfondslösungen haben einen festen Platz in der Strukturierten Wertpapieranlage von Privatanlegern. Sie werden außerhalb von GM-Research / CIO durch die jeweilige Produktmanagementeinheit votiert.

5.5 Sonstige Produkte – Offene Immobilienfonds



Votendefinition

Starker Kauf:

Wir sind von der Qualität des Produktkonzeptes und des Portfoliomanagements überzeugt und erwarten eine im Marktvergleich attraktive und positive Wertentwicklung.

Kauf:

Wir sind von der Qualität des Produktkonzeptes und des Portfoliomanagements überzeugt und erwarten eine positive Wertentwicklung.

Verkauf:

Der Fonds kann uns qualitativ nicht überzeugen. Wir erwarten, dass sich der Fonds negativ entwickeln wird. Vor diesem Hintergrund sollte eine Neuausrichtung erfolgen.

Offene Immobilienfonds (OIF)

Offene Immobilienfonds werden außerhalb von GM-Research / CIO durch die jeweilige Produktmanagementeinheit votiert.

5.6 Strukturierte Produkte/Zertifikate



Votendefinition

Starker Kauf:

Das Produkt verfügt über ein sehr attraktives Chance-Risiko-Profil¹. Alle strukturellen Produktmerkmale sind intakt und berücksichtigen in ihrer Ausgestaltung die aktuell erwartete Entwicklung des Basiswertes.

Kauf:

Das Produkt verfügt über ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Alle strukturellen Produktmerkmale sind intakt und berücksichtigen in ihrer Ausgestaltung die aktuell erwartete Entwicklung des Basiswertes.

Halten:

Das Produkt und/oder der Basiswert entwickeln sich erwartungsgemäß und wesentliche strukturelle Produktmerkmale sind intakt. Ggf. ist das Chance-Risiko-Profil des Produktes gegenüber dem Auflegungszeitpunkt marktbedingt verändert.

Verkauf:

Das Produkt und/oder der Basiswert entwickeln sich nicht erwartungsgemäß bzw. die künftigen Erwartungen sind negativ. Das Chance-Risiko-Profil hat sich deutlich verschlechtert und ist nicht mehr ausgewogen. Die strukturellen Produktmerkmale sind ggf. nicht mehr intakt.

¹ Das Chance-Risiko-Profil stellt die Ertragschancen des Produktes dem Produktrisiko und der aktuellen Marktlage gegenüber.

Die **Zertifikate-Votierung** erfolgt außerhalb von GM-Research / CIO durch die jeweilige Produktmanagement-Einheiten und orientiert sich grundsätzlich an der Einschätzung des jeweiligen Basiswertes in Relation zur Produktausgestaltung und -laufzeit.

Wichtige Hinweise



Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden der Commerzbank AG in Kontinentaleuropa bestimmt. Insbesondere dürfen diese Information nicht nach Großbritannien und die USA eingeführt oder dort verbreitet werden.

Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Informationsquellen; Aktualisierungsbedingungen

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung.

Stand: Dezember 2024